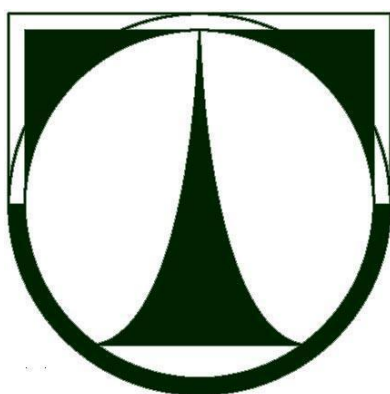


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2013

Bc. Lucie Holková

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**
Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Přímé zahraniční investice v ČR – Investice do průmyslového podniku

Foreign Direct Investment in the Czech Republic – Investment into an Industrial Enterprise

DP – PE – KEK 2013 21
Bc. Lucie Holková

Vedoucí práce: Ing. Miroslava Lungová, Ph.D., katedra ekonomie
Konzultant: Bc. Dana Kořka, finanční a personální ředitelka, Voith Industrial Services s.r.o.

Počet stran: 81

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 4. května 2013

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne 4. května 2013

Bc. Lucie Holková

Anotace

Předmětem této diplomové práce je analýza přímých zahraničních investic (PZI) v České republice. Pro analýzu je zvolen německý investor, který chce investovat do průmyslové společnosti, která bude vyrábět svařované komponenty pro automobilový průmysl. Budou zde představeny možnosti, jak investici realizovat a na základě vyhodnocení kladů a záporů jednotlivých možností bude zvolen nejlepší způsob provedení investice. Na základě sestaveného strategického plánu pro investici bude proveden finanční rozbor a zhodnocena možná rizika, která mohou investora v budoucnu ohrozit.

Klíčová slova

Analýza, investice, plán, přímá zahraniční investice, společnost, strategický plán, zákazník.

Annotation

The main topic of this thesis is the analysis of foreign direct investment (FDI) in the Czech Republic. It was chosen German investor who invested into the industrial company who will produce welding components for automotive industry. There will be introduced possibilities how to make an investment and after comparison of the positives and negatives of the possibility and then will be chosen the right way for making an investment. Based on established strategic plan for the investment will be made financial analysis and evaluated risks which can in the future threaten the investor.

Key Words

Analysis, company, customer, foreign direct investment, investment, plan, strategic plan.

Obsah

Seznam zkratk	9
Seznam tabulek	10
Seznam obrázků	11
Úvod	12
1 Stanovení cílů práce a vymezení výzkumných předpokladů	14
2 Přímé zahraniční investice v ČR	15
2.1 Druhy zahraničních investic	15
2.2 Instituce související s PZI.....	16
2.3 Formy přímých zahraničních investic	19
2.4 Lokalizace přímých zahraničních investic	28
2.5 Vývoj přílivu přímých zahraničních investic v ČR	29
2.6 Pozitiva a negativa PZI.....	35
3 Rozbor možných způsobů realizace investice	38
3.1 Představení investora	38
3.2 Postup realizace investice	41
4 Investice do průmyslového podniku	49
4.1 Podnikatelský plán.....	49
4.2 Kritéria a způsob výběru společnosti.....	54
4.3 Výběr vhodné společnosti	55
4.4 Finanční analýza vybrané společnosti	59
4.5 Analýza vnitřního a vnějšího prostředí společnosti.....	63
4.6 Analýza rizik.....	69
4.7 Investiční plán.....	71
5 Závěr	79
Seznam použité literatury	82

Seznam zkratek

ČNB	Česká národní banka
ČSÚ	Český statistický úřad
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EBIT	Výsledek hospodaření před úroky a daněmi (<i>Earnings before Interests and Taxes</i>)
ES	Evropské společenství
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt (<i>Gross domestic product</i>)
M&A	Fúze a akvizice (<i>Mergers and Acquisitions</i>)
MIS	Manažerský informační systém
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchod
MSP	Malé a střední podniky
NACE	Klasifikace ekonomických činností
NN	Nízké napětí
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PPP	Partnerství veřejného a soukromého sektoru (<i>Public Private Partnership</i>)
PZI	Přímé zahraniční investice
ROE	Výnosnost vlastního jmění (<i>Return on Equity</i>)
ROS	Výnosnost tržeb (<i>Return on Sales</i>)
ÚOHS	Úřad pro ochranu hospodářské soutěže
VN	Vysoké napětí
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné náklady na kapitál (<i>Weighted Average Cost of Capital</i>)

Seznam tabulek

Tabulka 1: Nové portfolio služeb CzechInvestu	18
Tabulka 2: Taxonomie PZI.....	27
Tabulka 3: Vývoj přílivu PZI	31
Tabulka 4: Potenciální pozitivní a negativní důsledky PZI.....	37
Tabulka 5: Vývoj tržeb a počtu zaměstnanců ve společnosti Voith.....	39
Tabulka 6: Produktivita práce divize Industrial Services	40
Tabulka 7: Náklady spojené s investicí na zelené louce	43
Tabulka 8: Náklady spojené s investicí na hnědé louce	43
Tabulka 9: Náklady spojené s fúzí a akvizicí	44
Tabulka 10: Cíle jednotlivých fází akvizičního projektu	48
Tabulka 11: Míra nezaměstnanosti podle krajů k 31. 7. 2012.....	55
Tabulka 12: Kvalifikace zaměstnanců a mzdové náhrady	58
Tabulka 13: Výpočet kvality pracovní síly zaměstnanců.....	58
Tabulka 14: Ukazatel rentability – ROE	59
Tabulka 15: Ukazatele aktivity – doba rychlosti a obratu pohledávek.....	60
Tabulka 16: Ukazatele likvidity	60
Tabulka 17: Ukazatelé zadluženosti.....	61
Tabulka 18: SWOT analýza	63
Tabulka 19: Plánovaný obrat a tržby 2011/2012 – 2017/2018.....	72
Tabulka 20: Plánovaný výkaz zisku a ztrát	73
Tabulka 21: Struktura zaměstnanců	74
Tabulka 22: Plán odpisů	74
Tabulka 23: Plánovaná rozvaha.....	76
Tabulka 24: Plánované cash flow.....	78

Seznam obrázků

Obr. 1: Celkový příliv PZI	32
Obr. 2: Struktura PZI.....	33
Obr. 3: Přímé zahraniční investice v ČR v odvětvové struktuře v roce 2011	34
Obr. 4: Přímé zahraniční investice v ČR v teritoriální struktuře v roce 2011	35
Obr. 5: Organizační schéma koncernu VOITH	38
Obr. 6: 4T analýza rizika.....	47
Obr. 7: Mapa firem z automobilového průmyslu	52
Obr. 8: Časový harmonogram	53
Obr. 9: Porterův model pěti sil	65

Úvod

Přímé zahraniční investice se v od počátku vzniku České republiky staly významnou součástí tržního prostředí. Jejich přímé ale i nepřímé efekty se staly předmětem odborných studií. Velký význam přímých zahraničních investic pro ekonomiku je zdůrazňován hlavně u tranzitivních ekonomik při jejich přechodu k tržnímu hospodářství.

Všechny ekonomické subjekty mají stanoven jako základní cíl vybudování efektivní a konkurenceschopné společnosti, která plní strategie a vize vlastníků, a dále pak ty, které byly vytvořeny buď před jejím založením, nebo v průběhu fungování. Každá společnost se snaží vyniknout ve svém oboru působnosti a snaží se rozvíjet své portfolio služeb o nové služby či výrobky.

Práce je členěna do dvou hlavních celků. První část tvoří teoretická východiska s vymezením pojmů přímých zahraničních investic a vývojem přímých zahraničních investic v České republice od roku 1993. Dále pak bude rozebrán vývoj přímých zahraničních investic, instituce, které se zabývají přímými zahraničními investicemi a kde mohou získat zahraniční subjekty informace. Poslední subkapitola se bude zabývat pozitivy a negativy přímých zahraničních investic.

V druhé části bude nejprve představen investor, jeho investiční záměr. Podstatou práce bude analýza nejvhodnějšího způsobu realizace investice na základě předem daných požadavků investora. Za pomoci SWOT a SLEPT analýzy bude rozebráno vnitřní a vnější prostředí podniku a vyhodnocena možná rizika spojená s realizací dané investice. Na základě provedené analýzy bude následně sestaven investiční plán včetně finančních výkazů výhledově na pět let.

Teoretická východiska jsou zpracována podle publikací Přímé zahraniční investice v ČR: Teorie a praxe v mezinárodním srovnání od Martina Srholce, Přímé zahraničními investicemi a regionálním rozvoj od René Wokouna. Ze zahraničních autorů byly použity např. publikace William B. Shear, Economic Development Administration: Remediation Activities Account for a Small Percentage of Total Brownfield Grand Funding, Imad A. Moosa, Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice. Publikace nabízejí rozsáhlé zdroje teoretických

informací o přímých zahraničních investicích, možností jejich realizace včetně kladů a záporů pro investora.

1 Stanovení cílů práce a vymezení výzkumných předpokladů

Cílem této práce je analyzovat, jakým způsobem bude pro zahraničního investora nejlepší investovat v oblasti průmyslu. Základní podmínkou investice je, že nový podnik bude vyrábět komponenty vhodné pro automobilový průmysl. Klíčovým odběratelem nového produktu bude Škoda Auto a.s., jako dlouholetý obchodní partner zahraničního investora i jeho zahraničních poboček. Záměrem investorské firmy je prosadit se po úspěšném zavedení výroby v ČR jako dodavatel pro celý koncern Volkswagen, který patří mezi hlavní odběratele koncernu Voith v Evropě.

V práci budou posouzeny jednotlivé možnosti provedení investice a bude vybrán nejvhodnější způsob této investice. Provedený rozbor bude podkladem pro rozhodování investora.

Hlavním cílem této práce bude výběr nejvhodnějšího způsobu investice pro daného investora a dále pak detailní rozbor výběru investice. Ve vazbě na hlavní cíl budou řešeny dva dílčí cíle. Prvním cílem je sestavení strategického plánu a dlouhodobého finančního plánu, který je pro zahraničního investora stěžejním. Součástí strategického plánu je průzkum automobilového trhu, na jehož výsledcích se sestaví portfolio zákazníků a také nových produktů při rozšiřování výroby v dalších letech činnosti. Druhým dílčím cílem je za pomoci SWOT a SLEPT analýzy rozebrat vnitřní a vnější prostředí společnosti po provedení investice a vyhodnotit silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby, z kterých pak budou vyvozeny doporučení pro investora.

Nicméně je třeba podotknout, že vize investora se zásadně odvíjí od rozhodnutí Škody Auto a.s. outsourcovat některé své činnosti. Změna rozhodnutí nebo odložení termínu vypsání tenderu ze strany Škoda Auto a.s. může celý investiční plán ohrozit.

2 Přímé zahraniční investice v ČR

Tato kapitola se zabývá teoretickým vymezením přímých zahraničních investic z různých hledisek. Dále zde bude představena agentura CzechInvest, která v České republice působí jako poradenská společnost pro zahraniční investory.

2.1 Druhy zahraničních investic

Vzhledem k tématu práce je důležité vymezit v nutném rozsahu, co to přímé zahraniční investice jsou, jaké jsou jejich druhy a jaké existují možnosti provedení právě této investice.

2.1.1 Přímé zahraniční investice dle zákonů ČR

V České republice jsou PZI definovány devizovým zákonem č. 219/1995 Sb. ve znění pozdějších předpisů. Dle tohoto zákona jsou PZI vymezeny následovně:

„Přímou investicí při plnění oznamovací povinnosti je takové vynaložení peněžních prostředků nebo jiných peněží ocenitelných majetkových práv a jiných majetkových hodnot, jehož účelem je založení, nabytí nebo rozšíření trvalých ekonomických vztahů investujícího tuzemce nebo tuzemců jako osob jednajících ve shodě na podnikání v zahraničí nebo investujícího cizozemce nebo cizozemců jako osob jednajících ve shodě na podnikání v tuzemsku, a to zejména některou z těchto forem:

1. vznik nebo získání nadpolovičního podílu ve společnosti včetně jejího případného rozšíření,
2. pokud investor ve společnosti vlastní minimálně 10% podílu na základním kapitálu, alespoň 10% podílu na vlastním kapitálu společnosti, nejméně 10% hlasovacích práv či jiný podíl ve společnosti, který přesahuje 10 %,
3. poskytnutí nebo získání finančních prostředků nebo jiných peněží ocenitelných majetkových hodnot nebo práv, které mají povahu přímé investice,
4. finanční úvěr, při kterém investor získá podíl na zisku nebo pokud získá vliv na řízení společnosti,
5. reinvestovaný zisk z jedné přímé investice do této nové investice. (Ministerstvo financí České republiky, 2011)

Pokud vezmeme v úvahu, že zahraniční subjekt bude investovat do malé společnosti, která bude mít základní kapitál ve výši 200.000 Kč, tak lze dle bodu 2 považovat za přímou zahraniční investice téměř vše, protože stačí, když bude investice ve výši 20.000 Kč.

2.1.2 Přímé zahraniční investice dle OECD

Dle Organizace pro hospodářskou soutěž a rozvoj (OECD) jsou přímé zahraniční investice definovány jako záměr investora z jedné ekonomiky získat účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné, než je investor. Účast v podniku jiného subjektu je trvalého charakteru. Investor má také významný podíl na řízení společnosti. Přímá investice zahrnuje kromě původní transakce i všechny další kapitálové transakce mezi nimi, ať jsou zapsané či ne v obchodním rejstříku. Investor v daném podniku musí vlastnit minimálně 10 % akcií nebo hlasovacích práv. (Wokoun, 2010)

ČNB upřesňuje jednotlivé složky PZI. Jsou jimi: podíly na základním kapitálu, reinvestovaný zisk a ostatní zisk. Matematicky lze tedy napsat rovnici pro výpočet přímých zahraničních investic následovně: (ČNB, 2012)

$$PZI = \text{základní kapitál} + \text{reinvestovený zisk} + \text{ostatní zisk} \quad (1)$$

Tato definice je v souladu s Evropským statistickým úřadem a Mezinárodním měnovým fondem.

2.2 Instituce související s PZI

V České republice působí Úřad pro ochranu hospodářské soutěže (ÚOHS), který je naprosto nezávislý v rozhodování. Má za úkol kontrolovat, jestli společnosti při akvizicích či při jiných spojeních firem nepřekračují zákony ČR. ÚOHS byl zřízen již roku 1991 a je ústředním orgánem státní správy České republiky. Jeho pravomoci zahrnují: ochranu hospodářské soutěže, dohled nad zadáváním veřejných zakázek, monitoring a kooperace veřejné podpory. (Úřad pro ochranu hospodářské soutěže, 2009)

Úřad na ochranu hospodářské soutěže se dělí na 4 odbory: odbor dominance a vertikálních dohod, odbor kartelů, odbor fúzí a odbor hlavního ekonoma. Mezi kompetence jednotlivých

odborů patří posuzování dopadů při spojení soutěžitelů na hospodářskou soutěž a kontrolu plnění závazků a podmínek, které jsou stanoveny v rozhodnutích ÚOHS. Také kontroluje, jestli nedochází k uskutečňování spojení podniků před podáním návrhu na povolení spojení a předtím, než rozhodnutí bude pravomocné. Dále v souladu s Nařízením Rady ES č. 139/2004 o kontrole spojování podniků rozhoduje ve věcech dohod, které narušují soutěž a dále pak v případech zneužití dominantního postavení zejména pak v oblasti energetiky. V neposlední řadě také odhaluje tajné dohody, které jsou uzavírané mezi konkurenty na trhu, např. kartelové dohody. Dále poskytuje nezávislá ekonomická stanoviska v oblastech zneužití dominantního postavení na trhu, zakázaných dohod a fúzí. (ÚOHS, 2011)

Hospodářská soutěž je upravena v zákoně č. 143/2001 Sb., o ochraně hospodářské soutěže v pozdějších zněních. (ÚOHS, 2010)

V České republice významnou roli v oblasti PZI zastává agentura CzechInvest. Jedná se o příspěvkovou organizaci, která je podřízena Ministerstvu průmyslu a obchodu. Byla zřízena zákonem č. 47/2002 Sb., o podpoře malého a středního podnikání. (CzechInvest, 2011)

Hlavním úkolem agentury CzechInvest je posilovat konkurenceschopnost české ekonomiky za pomoci malých a středních podnikatelů, podnikatelské infrastruktury a získávání PZI z oblasti výroby, služeb a technologických center. Agentura pomáhá investorům vyhledávat vhodné lokality, nemovitosti (např. výrobní prostory, prostory pro kanceláře), a dodavatele. Součástí jejich práce je i tzv. aftercare, která zahrnuje péči o investora po dokončení plánované investice. Zahrnuje především: podporu expanzí, reinvestic, vývoje a výzkumu, poradenství ohledně čerpání investičních pobídek a prostředků ze strukturálních fondů EU, podpora v oblasti lidských zdrojů, organizace odborných seminářů. (CzechInvest, 2011)

CzechInvest vede údaje o toku PZI do České republiky, ale zaměřuje se především na příliv přímých zahraničních investic, byl jimi zprostředkován.

Od roku 2012 má CzechInvest novou vizi působnosti. S rozvojem české ekonomiky není rozsah poskytovaných služeb plně využíván a hlavně efektivní. Z tohoto důvodu se CzechInvest rozhodl pro změnu portfolia poskytovaných služeb. To vychází z různých analýz jako např. Analýza konkurenceschopnosti ČR, Návrh strategických tezí pro CzechInvest,

Rámec strategie konkurenceschopnosti. (Návrh produktového portfolia Agentury CzechInvest, Nový CzechInvest, 2012)

Tabulka 1 ukazuje nové oblasti, ve kterých bude CzechInvest působit.

Tabulka 1: Nové portfolio služeb CzechInvestu

Koordinace a podpora toku investic	<ul style="list-style-type: none"> • Podpora přílivu sofistikovaných investic • Podpora vývozu investic ČR do zahraničí • podpora M&A • Speciální ekonomické zóny v ČR • Czech Acquisitions Network • Podpora elektromobility • CzechNano
Podpora komercializace výsledků VaV a investic do inovací	<ul style="list-style-type: none"> • Podpora rozvoje inovačního ekosystému • Czech Patent Coaching • Správce holdingového fondu
Podpora MSP	<ul style="list-style-type: none"> • Business ombudsman • Koordinátor klastrových iniciativ a klastrů v ČR • Infocentrum pro business (pro firmy a vládu) • Podpora zavádění standardů řízení podniků • Sourcing
Internacionalizace	<ul style="list-style-type: none"> • Zapojení do mezinárodních klastrových iniciativ • Implementace bilaterálních programů mezinárodní spolupráce firem • CzechAccelerator • CzechInTech
Regionální rozvoj	<ul style="list-style-type: none"> • Networking s municipalitami • Podpora rozvoje regionálních inovačních center • PPP projekt pro business • Podpora rozvoje trhu nemovitostí pro podnikání
Rozvoj lidských zdrojů pro business	<ul style="list-style-type: none"> • Koordinátor pro rozvoj kvalifikované pracovní síly • Czech Experts and Entrepreneurs Repatriation
Administrace nového operačního programu 2014+	<ul style="list-style-type: none"> • Implementační agentura operačního programu Inovace a znalosti

zdroj: Návrh produktového portfolia Agentury CzechInvest, Nový CzechInvest, 2012, vlastní zpracování

Základním cílem nového portfolia je měřitelnost konkurenceschopnosti české ekonomiky. Dalšími cíli jsou: podpora českých MSP, podpora znalostní ekonomiky a investic (zvláště do oblasti inovace), podpora rozvoje lidských zdrojů pro konkurenceschopnost, propagace

podnikatelského a investičního prostředí ČR ve světě. (Návrh produktového portfolia Agentury CzechInvest, Nový CzechInvest, 2012)

Díky korupčním kauzám nemá CzechInvest v současnosti takové renomé, jako tomu bylo v minulosti. Například při poslední korupční kauze byl dokonce odvolán ředitel agentury a vyšetřování podezřelých činností probíhá několik měsíců.

2.3 Formy přímých zahraničních investic

Přímé zahraniční investice představují jednu ze dvou základních forem zahraničních investic. Druhou formou jsou portfoliové investice, které jsou převážně tvořeny nákupem krátkodobých cenných papírů za účelem dosažení určitého výnosu. Naproti tomu přímé zahraniční investice se mimo jiné snaží o vznik nových ekonomických vztahů, jejich získání nebo rozšíření mezi investorem a subjektem, do kterého investice směřuje. (Machková, 2009)

Existuje několik forem přímých zahraničních investic. Členění se liší podle toho, z jakého hlediska na ně nahlížíme. (Srholec, 2004)

Prvním hlediskem je míra kontroly zahraničního vlastníka, která výrazně ovlivňuje rozsah autonomního rozhodování v podniku. Jedná se o podniky s menšinovým podílem zahraničního investora (investor se dělí o kontrolu s vlastníkem) a o podniky pod zahraniční kontrolou (investor má vlastnický kontrolní podíl). Hranice kontrolního podílu je pro každý podnik jiná a může být ovlivněna různými aspekty, např. složitou vlastnickou strukturou či velikostí podniku. (Srholec 2004; Wokoun 2010)

Druhým hlediskem, které vymezuje PZI je motiv vstupu investora, podle kterého lze rozeznat investice: trhu podléhající, vyhledávající trhy a vyhledávající aktiva“. Hlavním cílem investic, které vyhledávají trhy, je vstup na trh země investora, na kterém následně získají určitý podíl, což by mělo být spojeno s nižšími náklady na zásobování (celní tarif, dopravní náklady, apod.). Důsledkem této investice zpravidla bývá vytlačení domácí produkce nebo nahrazení dovozu. PZI vyhledávající trhy se zaměřují na nákladovou optimalizaci výrobního procesu. Jsou lokalizovány v oblastech s levnou a kvalifikovanou pracovní silou, s dostupnými přírodními zdroji potřebnými pro danou investici apod. Tato PZI je charakteristická vysokou mírou integrace s mateřskou společností a orientací na export. V případě investice, jež

vyhledává aktiva, vstupuje investor na trh v důsledku existence specifických aktiv, např. patenty, licence, obchodní značky. (Srholec 2004; Wokoun 2010)

Třetím hlediskem vymezujícím PZI je způsob vstupu zahraničního investora na trh. Rozlišujeme tři základní typy investic:

1. investice na zelené louce (greenfield),
2. investice na hnědé louce (brownfield),
3. fúze a akvizice (Merger and Acquisition - M&A).

Greenfield

Investicí na zelené louce se rozumí vybudování nového ekonomického subjektu. Ve většině případů se jedná o budování společností v dosud nezastavěných oblastech, které bývají na loukách, kde není žádný průmysl. Velkou výhodou této investice je, že investor může investici vytvořit přesně podle svých představ. Nemusí se nijak vázat na již existující budovy, inženýrské sítě, apod. (Moosa, 2002)

Velkou nevýhodou této investice jsou její vysoké náklady. Tyto náklady jsou spojené se zakoupením pozemku, výstavbou potřebných budov a výrobních hal, koupě vybavení a v neposlední řadě časové zpoždění produkce, kde je termín startu výroby vázán na výstavbu nového podniku. (Moosa, 2002)

Příkladem investice na zelené louce v České republice je investice společnosti Philips v roce 2000. V letech 2000 – 2001 vystavěla společnost Philips dvě velké haly na výrobu barevných televizních obrazovek v Hranicích na Moravě. Hodnota investice na konci výstavby závodu se v roce 2001 pohybovala ve výši 200 milionů EUR, v přepočtu 7 miliard Kč. (Hospodářské noviny, 2000)

Brownfield

Ve srovnání s investicí prostřednictvím investice na zelené louce – založení podniku na zemědělské půdě nebo pastvinách, které jsou nedotčené jakýkoli rozvojem nebo moderní technologií – nabízí investice na hnědé louce mnohem smysluplnější územní rozvoj. V dnešní velmi urbanizované době, může brownfield přinést nový rozmach a také nové využití oblasti. (Hollander, 2010)

V oblasti brownfield mohou při nové výstavbě zůstat staré kontaminace životního prostředí, včetně bývalých průmyslových nebo komerčních nemovitostí, starých benzínových pump, apod. I přes toto všechno nabízí brownfield investorům značné výhody: konkurenceschopnou lokaci, infrastrukturu, nevyužitou oblast trhu a zákazníky, historicky a kulturně unikátní budovy. (Shear, 2006)

Investici na hnědé louce lze rozdělit do 4 oblastí:

1. oblasti, které i přes nutné sanace (novou výstavbu) zůstanou ekonomicky životaschopné vzhledem k současné poptávce na trhu,
2. oblasti, které mají potenciál rozvoje, pokud je dostatek peněžních prostředků pro potřebnou investici,
3. oblasti, které mají extrémně limitovaný tržní potenciál po provedení sanace,
4. oblasti, které jsou v nebezpečí z důvodu nadcházející investice prostřednictvím investice na hnědé louce, protože kontaminace území, která vznikla v minulosti, odradí nové investory.

Velkou nevýhodou investice na hnědé louce je restrukturalizace, která též může být spojena s časovým zpožděním výroby, jako je tomu v případě investice na zelené louce. Tento druh vstupu byl rozšířen především v minulosti v tranzitivních ekonomikách, ale i v dnešní době na trhu existuje široká škála možností investice prostřednictvím brownfield.

Pro ilustraci lze uvést investici společnosti Volkswagen do společnosti Škoda Auto v 90. letech. Hodnota koupě byla více než 20 miliard korun a do roku 2000 investoval Volkswagen ještě další 4,5 miliard německých marek. Bohužel přesné podmínky investice nebyly zveřejněny, protože kupní smlouva je doposud tajná. (Hospodářské noviny, 2011)

Fúze a akvizice

Fúze a akvizice zjednodušeně znamená převzetí podniku nebo jeho části, obvykle koupí.

Existuje nepřeberně mnoho důvodů proč přistoupit k fúzím a akvizicím, nicméně je nutné zmínit jedno: tyto transakce jsou nejrychlejším způsobem, jak rozšířit stávající společnost. Pokud srovnáme přirozený způsob růstu podniku a růst podniku za pomoci fúze a akvizice, pak právě tím pomalejším a mnohdy neefektivním způsobem je přirozený způsob růstu.

Zvlášť pokud se společnost snaží využít krátkodobých tržních příležitostí. Z toho plyne, že fúze a akvizice mohou být časovou úsporou v růstu podniků. (Gaughan, 2001)

Při fúzích a akvizicích je důležité stanovit, jaké cíle bude nově vzniklá společnost mít. Jedná se především o nové cíle plynoucí ze sloučení s novou společností. Tyto cíle jsou zároveň součástí politiky, kterou společnost praktikuje na trhu, aby dosáhla svých podnikatelských záměrů. Motivy pro fúze a akvizice ovlivňují nejen výběr společností, se kterými bude spojení provedeno, ale také samotný proces přeměny a samozřejmě následné spojení podniků. V neposlední řadě mohou dané cíle sloužit jako měřítko úspěšnosti při zpětném hodnocení celého procesu. (Mařík, 1995)

Obecně se uvádějí dva hlavní okruhy záměrů, na základě kterých se uskutečňují fúze a akvizice. Jedná se o záměry: (Mařík, 1995)

- převážně podnikatelské,
- převážně spekulativní.

Převážně podnikatelské záměry zahrnují veškeré druhy převzetí podniku, jejichž cíl je zřejmý z běžných podnikatelských záměrů podniku, který zvažuje provedení fúze či akvizice. Například se jedná o situaci, kdy společnost usiluje o svůj další rozvoj, a proto potřebuje růst, pozměnit svou strukturu, zvětšit podíl na trhu, najít nová odbytiště. Provedení M&A tak představuje způsob, jak lze prostřednictvím převzetí nebo prodeje dojít k rozvoji společnosti. (Mařík, 1995)

Mezi převážně spekulativní záměry patří taková převzetí, při nichž se podnik snaží o maximální zhodnocení kapitálu během relativně krátké doby (cca do 5 let). V tomto případě hraje rozhodující úlohu finanční aspekt přeměny, jelikož jde zejména o co nejvyšší výnosnost investice – co nejvýhodněji nakoupit a prodat. Takto nakoupené podniky jsou často rozděleny na menší části a postupně rozprodávány. Z hlediska zaměření této práce je důležité odlišit také motivace nakupující a prodávající společnosti. (Mařík, 1995)

Mezi nejčastější důvody, proč investor volí cestu investice prostřednictvím fúze a akvizice je snaha o zlepšení svého postavení a získání výhody v podobě zvýšeného podílu na trhu, vstupu do nového perspektivního odvětví nebo na nový trh v rámci příhraničních transakcí, ale také v podobě investic volného kapitálu atd. U prodávajících společností jsou však důsledky, které

má prodej spíše negativní. Jedná se například o situace, kdy se podnik nachází v platební neschopnosti a je ohrožen konkurzem, nebo situaci, kdy vlastník chce ukončit svou činnost. (Mařík, 1995)

Existuje několik motivů, proč právě investovat prostřednictvím fúze a akvizice: synergický efekt, diverzifikace, daňový motiv, další motivy (osobní důvody manažerů, motiv likvidační hodnoty). (Kislingerová, 2010)

Podstatou synergického efektu je dosažení takové hodnoty spojeného podniku, která bude vyšší, než by odpovídala součtu hodnot jednotlivých spojovaných podniků. Často se setkáme s označením: „ $2 + 2 = 5$ efekt“. Tento efekt je dán tím, že vzniká spojení několika prvků, jejichž účinek je vyšší než účinek jednotlivých prvků. Společnost může dosáhnout synergického efektu v okamžiku, kdy rozšíří své portfolio služeb. To se projeví na jedné straně v nižších nákladech na jednotku produkce a na straně druhé růstem obrátu. Bohužel je ho velmi obtížné v praxi realizovat. (Kislingerová, 2010; Zuzák 2009)

Diverzifikaci lze provádět třemi různými způsoby. Prvním z nich je umísťování volných peněžních prostředků do různých společností, aby se rozdělilo riziko v případě, že jedna ze společností zkrachuje. Druhým je výroba či poskytování služeb. V tomto případě je riziko ztráty snižováno velkým množstvím výrobků, které daná společnost vyrábí nebo variabilitou poskytovaných služeb. Posledním z nich je geografická diverzifikace, která spočívá v hledání nových trhů. (Synek, 2010)

Dalším významným motivem fúzí a akvizic je daňový motiv. Ten je velmi výrazný v případě, že investorská společnost je zisková s kladným daňovým základem a fúzuje se společností, která je ve ztrátě. V okamžiku, kdy se z těchto společností stane jedna, tak se sečtou i jejich daňové základy. Konečný daňový základ je nižší, než je tomu u investorské společnosti a díky tomu zaplatí i nižší daň z příjmu. Může se také stát, že ztrátová společnost má vyšší ztrátu než je zisk investora, pak se daň z příjmu neplatí žádná. Tento motiv by však nikdy neměl být hlavním motivem. (Kislingerová, 2010)

Joint ventures

Joint ventures je spojení podniků, v rámci kterého se podnikatelské subjekty spojí a vytvoří další podnik. Jeho úkolem je pak prodej nebo vývoj specifických produktů či služeb. Díky tomu je pak vytvořena samostatná organizační a finanční struktura. (Odcházal, 2007)

Výhody a nevýhody joint ventures musí být posuzovány dohromady a nikoli jednotlivě. Také musí být posuzovány ve spojení s komparativní analýzou ostatních ekonomických aktivit a samozřejmě také v porovnání s investičním prostředím dané lokality. (Campbell, 2009)

Mezi výhody joint ventures se nejčastěji řadí:

- velmi rychlý růst tržeb na zahraničních trzích spojený s vysokými ekonomickými výsledky,
- transfer technologií a know-how,
- potřebné finanční prostředky pro větší investice,
- vyšší zisk jako výsledek implementace lepších technologií a lepšího know-how,
- místní partner rozumí kultuře místního trhu (to by samotnému zahraničnímu investorovi trvalo roky poznat),
- nižší riziko.

A mezi nevýhodami lze zmínit ty nejvýraznější:

- investiční riziko, ačkoli hodnota investice pomocí joint ventures nemusí být nijak vysoká,
- v prvním roce může nastat ztráta a tím dochází k pozdější návratnosti investovaných prostředků,
- proces řízení může být spojen se spoustou překážek a konfliktů převážně při zahraničním obchodě a tvorbě zahraničních strategií,
- může se jednat o nadhodnocenou investici.

Pokud investor nechce postupovat vysokou míru rizika a chtěl by mít plnou kontrolu nad podnikem, do kterého chce investovat, pak u joint ventures převládají spíše nevýhody než výhody.

Strategická aliance

Strategická aliance je novou podnikatelskou jednotkou, která kompenzuje slabé a silné stránky jednotlivých účastníků. Jednotliví partneři čerpají ze silných stránek ostatních partnerů a tím potlačují své vlastní nedostatky. (Synek, 2007)

Přednosti strategické aliance spočívají především v kooperativním uspořádání. Slouží jako nástroj k rozšíření potenciálu jednotlivých partnerů nad rámec možností, které se jim skýtají jako jednotlivcům. Největšími přínosy aliančních spojení jsou ochrana identity partnerů v alianci, zakládání společných projektů a stanovování práv a povinností při současném zachování vzájemné nezávislosti. (Dědina, 2007)

Výhody, které přinášejí strategické aliance, jsou zřejmé nejen ve výzkumu a vývoji, ale také ve výrobě či při prodeji a distribuci. Přístup k informacím obou společností a také ke znalostem obou společností má rozsáhlý dopad na jejich celkové fungování. To se může odrazit i v oblasti zákaznických vztahů (např. upevnění vztahů se zákazníky, získání vyšší důvěry při spojení se silným partnerem), managementu, správních a podpůrných činností. Strategická aliance přináší příležitost každému z partnerů získat přístup k dovednostem, produktům a trhům těch ostatních, při vynaložení menšího objemu finančních i časových zdrojů, než kdyby si konkurovali. (Dědina, 2007)

Mezi největší přínosy strategické aliance patří: (Dědina, 2007)

- zvýšení objemu kapitálových zdrojů pro oblast výzkumu a vývoje produktů a také snížení rizika, které je spojeno s inovacemi,
- zkrácení doby výroby a životních cyklů výrobků, díky čemuž roste flexibilita podniků,
- získání vzájemně se doplňujících způsobilostí a jmění, které obě strany dosáhnou společně, ale samostatně by to pro ně bylo náročnější,
- přístup ke zkušenostem a odborným poznatkům druhé společnosti, tj. ve smyslu transferu technologií,

- rychlé dosažení požadovaného objemu produkce, která je nad bodem zvratu, růst výnosů z rozsahu a pohyblivé síly výroby,
- rozsáhlejší distribuční kanály a možnost obchodovat na mezinárodních trzích,
- působit na zákazníka jako důvěryhodný a spolehlivý partner a také prohloubit povědomí o jeho značce.

Svých vytyčených cílů dosahují strategické aliance díky blízkému propojení. Tyto jedinečné vztahy jsou typickým znakem, který zvyšuje možnosti podnikové strategie. (Dědina, 2007)

Strategické aliance mohou být velkým přínosem při růstu společností, ale bohužel v praxi převažují nad výhodami spíše nevýhody. (Dědina, 2007)

Největší hrozbou strategických aliancí je, že jejich případný neúspěch neznamena jen selhání samotné aliance, ale všichni partneři v alianci se dostávají do velkých komplikací. Mezi další nevýhody, které strategické aliance s sebou nesou, se řadí: nižší zisk (zisk se dělí mezi všechny partnery), spory (pokud se spolupráce změní v nadřazenost jednoho z partnerů nebo v případě rozdílných názorů na orientaci společnosti), kulturní rozdíly (v případě zahraničních partnerů – tento faktor lze považovat i za výhodu, protože kulturní rozmanitost může přinést inovace ve výrobě, ovšem ne veškerá produkce z jednoho státu je vhodná i pro státy jiné, například nabízet tradiční český hovězí vývar v Indii nebude vhodným krokem, jelikož je kráva v Indii posvátným zvířetem), vysoká úroveň spolupráce a propojení společností (po finanční stránce i co se týče managementu společností – snižují se rozhodovací pravomoci jednotlivých společností a také může nastat i časové zpoždění při řešení problémů, pokud je třeba osobních setkání pracovníků z daných společností, které sídlí v jiných městech). (Cox, 1996)

Čtvrtým a posledním hlediskem, které vymezuje PZI je dělení podle specializace mateřské firmy na vertikální a horizontální PZI. Vertikální PZI provádějí nadnárodní firmy zaměřené na produkt – jedná se o firmy ze stejného oboru podnikání. Hlavním cílem horizontální PZI jsou úspory z rozsahu a zvýšení podílu na světovém trhu. Horizontální PZI jsou dominantou nadnárodních firem specializujících se na procesy. Hlavním cílem je posílení kontroly nad dodavateli či odběrateli, diverzifikace firemních aktivit a rozložení podnikatelského rizika. (Srholec, 2004)

Přehledné shrnutí jednotlivých druhů PZI dle různých hledisek nabízí tabulka 2.

Tabulka 2: Taxonomie PZI

Hledisko vymezení	Druhy PZI	Hlavní znaky	Příklad
Míra kontroly	<i>Podnik s menšinovým zahraničním podílem (associate)</i>	Podíl od 10 do cca 50% na vlastním kapitálu či hlasovacích právech	Podíl Boeingu v Aero Vodochody
	<i>Podnik pod zahraniční kontrolou (subsidiary)</i>	Kontrolní vlastnický podíl	Privatizace Rakony Rakovník do rukou Procter and Gamble
Motiv vstupu	<i>Trhy vyhledávající (market-seeking)</i>	Cílem je růst podílu na trhu a pokles nákladů na jeho zásobování	Investice Coca-Coly v Praze
		Vytlačující domácí produkci nebo nahrazující dovoz	
	<i>Faktory vyhledávající (efficiency-seeking)</i>	Cílem je optimalizace výroby (pokles výrobních nákladů)	Investice Audi do motorárny v Gyonu
		Vývozně orientované	
	<i>Aktiva vyhledávající (asset-seeking)</i>	Cílem je získání specifických aktiv (patent, obch. zn.)	Vstup SAFMiller do Plzeňského prazdroje
Způsob vstupu	<i>Investice na zelené louce (greenfield)</i>	Investice do nových aktiv	Investice Philipsu v Hranicích na Moravě
	<i>Investice na brownfields</i>	Změna vlastnické struktury i investice do restrukturalizace (většina privatizačních PZI)	Investice Volkswagenu do Škoda Auto
	<i>M&A (mergers and acquisitions)</i>	Ovládnutí již existujících aktiv	Převzetí ČSOB finanční skupinou KBC
Specializace mateřské firmy	<i>Vertikální PZI</i>	Produktová specializace	Ovládnutí BorsodChem ruským Gazpromem
		Rozdílné fáze produkčního řetězce v jednotlivých pobočkách.	
	<i>Horizontální PZI</i>	Procesní specializace	Investice PWC v Praze
		Podobné fáze produkčního řetězce v jednotlivých pobočkách.	

zdroj: Srholec, 2004, vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že existuje několik hledisek, ze kterých se vymezují přímé zahraniční investice. Jedná se o 4 základní hlediska: míra kontroly, motiv vstupu, způsob vstupu a specializace mateřské firmy.

Příkladem proč některé firmy vstupující na trh vyhledávají různé faktory pro zlepšení fungování společnosti je německá automobilka Audi, která vstoupila v roce 1992 na maďarský trh, když vystavěla moderní motorárnu ve městě Győr. V roce 2002 investovala automobilka znovu, když se rozhodla rozšířit produkci motorů, ale i produkci montážní linky (první modely TT spatřily světlo světa již v roce 1998), což vyšlo celkem na 26 milionů EUR. (Idnes, 2006)

2.4 Lokalizace přímých zahraničních investic

Existuje řada faktorů, které ovlivňují lokalizace přímých zahraničních investic.

V případě přílivu PZI do méně vyspělého státu přichází spolu s peněžními prostředky též transfer technologií. Investor pocházející z vyspělého státu disponuje nejmodernějšími technologiemi, které zvyšují efektivitu výroby a snaží se tyto technologie aplikovat také v místě své investice, tj. v méně vyspělé zemi. (Ploeg, 2009)

Lidské zdroje jsou strategickým faktorem, u kterého je sledována především jeho cena, struktura, kvalifikace nebo jazykové dovednosti. V zemích, kde je výzkum a vývoj na vysoké úrovni dochází k růstu přílivu přímých zahraničních investic či k novým investičním pobídkám ze strany domácích i zahraničních podnikatelů mnohem snáze. (Wokoun, 2010)

Jedním z nejdůležitějších faktorů je ekonomická stabilita země. Jsou sledovány především tyto faktory: hrubý domácí produkt (HDP), inflace, míra nezaměstnanosti, daňová politika. Sleduje se výše HDP, jeho vývoj v minulosti a prognóza budoucího vývoje. Obecně lze říci, že čím vyšší je růst HDP, tím vyšší je předpoklad úspěšného uvedení produktu nebo služby na daný trh. V případě vysoké míry inflace nebo nepředvídatelného vývoje není možné budoucí vývoj inflace odhadnout, což vede ke zkresleným údajům budoucí hodnoty peněz. Tyto údaje spojené s nejistotou vedou v mnohých případech k odrazení investora. V případě vyšší míry nezaměstnanosti jsou větší možnosti při výběru vhodné pracovní síly. Ovšem na druhou

stranu je tento výběr omezen tím, že určité procento z nezaměstnaných je nezaměstnatelné (nerekvalifikovatelné). (Wokoun, 2010)

Mezi další významné faktory, které mají vliv na lokalizaci, patří daňové podmínky. Pro investora je důležitá sazba daně z příjmu. Čím nižší míra zdanění a mírnější daňové zákony, tím je daná lokalita pro investora lákavější. Dochází však již k postupnému zlepšování mobility kapitálu, ale také i k mobilitě pracovní síly. To má za následek rostoucímu zdanění práce. Nezanedbatelnou roli zde hraje také transfer pricing (ceny mezi spřízněnými osobami – nejčastěji mezi matkou a dcerou v jiných státech s jinou daňovou legislativou). (Wokoun, 2010)

S předchozím faktorem souvisí i dopravní infrastruktura v dané lokalitě. I když bude mít investor k dispozici oblast s téměř nulovým zdaněním, ale infrastruktura bude velmi špatná, tak pro něj tato lokalita není vůbec atraktivní. Je důležité, aby v dané oblasti byly husté dopravní sítě, kvalitní silnice, výše poplatků za používání a napojení na mezinárodní dopravní trasy nebyla nijak přemrštěná. (Wokoun, 2010)

U méně vyspělých zemí a také v transformujících se ekonomikách je podstatné politické prostředí a legislativní podmínky, jako jsou například podmínky pro podnikání, činnost soudů, průhlednost trhu. (Wokoun, 2010) Bohužel v těchto zemích je velkým problémem korupce. Její nepříznivý dopad na volný obchod, plýtvání se zdroji, omezování rozvoje a porušování lidských práv má za následek propojení politické a ekonomické moci a omezení demokracie. (Žák, 2002)

Posledním a významným faktorem je hospodářská politika státu vůči přímým zahraničním investicím. Lze definovat dva přístupy: buď stát podporuje domácí firmy a vydává různá regulační opatření jak pro import, tak i pro vstup zahraničních firem na trh nebo je stát plně přístupný novým firmám. V tomto případě je pak na firmy nahlíženo jako na zdroj rozvojového kapitálu a vyspělých technologií. (Srholec, 2004)

2.5 Vývoj přílivu přímých zahraničních investic v ČR

Přímé zahraniční investice se skládají ze tří složek: základní kapitál, reinvestovaný zisk a ostatní kapitál, viz vzorec 1. Základní kapitál tvoří vklad zahraničního investora do

základního kapitálu společnosti. Reinvestovaný zisk je tvořen podílem přímého investora (v poměru k majetkové účasti) na nerozděleném hospodářském výsledku. Ostatní kapitál obsahuje přijaté a poskytnuté úvěry, včetně dlouhodobých cenných papírů a dodavatelských úvěrů, které jsou realizované mezi investory a jejich dceřinými společnostmi, pobočkami a přidruženými společnostmi. (Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2009)

V tabulce 3 je zobrazen příliv PZI v letech 1993-2011. V této tabulce jsou uvedeny údaje získané z portálu České národní banky. Tyto údaje jsou zveřejňovány pravidelně 1x za rok vždy v intervalu 6-9 měsíců po konci sledovaného období. Tyto investice jsou oceňovány na základě provedených investičních transakcí a je z něj patrné jeho tržní hodnota. V případě, že by bylo nutné vykazovat stav přímých zahraničních investic i v tržní hodnotě, pak by bylo nutné pravidelně přeceňovat individuální zahraniční podíly ve všech společnostech. Vzhledem k vysoké náročnosti to bohužel není proveditelné. A z toho důvodu se používá hodnota vlastního kapitálu v účetním ocenění. (ČNB, 2011)

Počátkem 90. let tvořily většinu přímých zahraničních investic investice do nákupů státních podílů velkých společností, do zavedených výrobních a do rozšiřování montážních firem převážně z oblasti zpracovatelského průmyslu. V posledních letech firmy investují převážně do firem s vysokou přidanou hodnotou (vývoj software, IT služby, call-centra, sdílená centra pro účetní a finanční operace), kde se uplatňují vysoce kvalifikovaní pracovníci. V počátečních letech od vzniku České republiky byly přímé zahraniční investice do společností tvořeny vklady zahraničních firem do základního kapitálu, ale postupem času docházelo ke změně a větší objem investic plyne z reinvestovaného zisku. (Wokoun, 2010)

Tabulka 3: Vývoj přílivu PZI

rok	celkový příliv v mld. Kč	investice do ZK v mld. Kč	reinvest. zisk v mld. Kč	ostatní kapitál v mld. Kč	meziroční nárůst v mld. Kč	meziroční nárůst v %
1993 - 1997	319,80	-	-	-	-	-
1998	429,17	349,88	14,94	64,35	109,37	34,20%
1999	631,51	506,55	31,84	93,12	202,34	47,15%
2000	818,41	641,39	60,83	116,19	186,90	29,60%
2001	982,33	706,41	131,13	144,79	163,92	20,03%
2002	1 165,53	798,06	215,04	152,43	183,20	18,65%
2003	1 161,78	767,02	242,37	152,39	-3,75	-0,32%
2004	1 280,59	800,58	321,26	158,75	118,81	10,23%
2005	1 491,56	908,84	407,26	175,46	210,97	16,47%
2006	1 666,76	972,58	524,89	169,29	175,20	11,75%
2007	2 032,11	1 095,05	747,35	189,71	365,35	21,92%
2008	2 189,45	1 128,09	822,40	238,96	157,34	7,74%
2009	2 311,19	1 214,53	869,57	227,09	121,74	5,56%
2010	2 409,58	1 266,39	920,91	222,28	98,39	4,26%
2011	2 404,14	1 239,75	919,93	244,46	-5,44	-0,23%

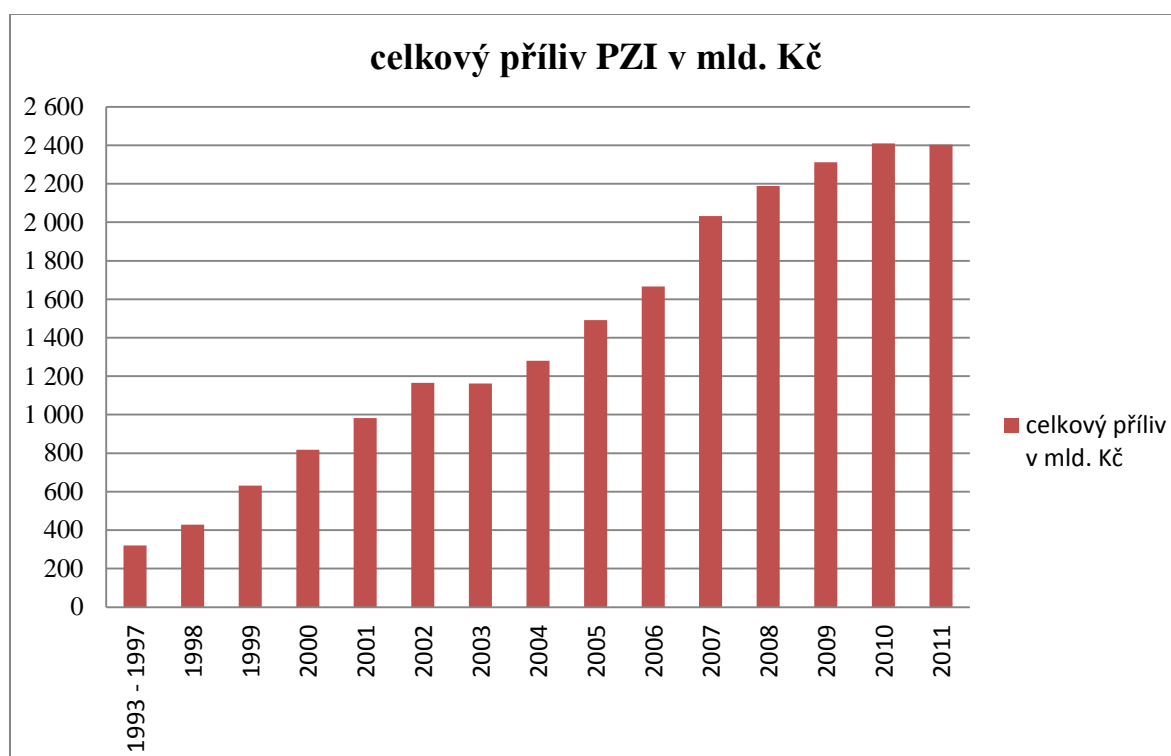
zdroj: vlastní zpracování na základě dat z ČNB

V roce 1999 plynuly investice především z privatizace majetku, který byl ve státním vlastnictví a dále pak z expanze obchodních řetězců, navyšování základního kapitálu v podnicích se zahraniční účastí. Samozřejmě nechyběly investice na zelené louce. Mezi významné investice patřila privatizace banky ČSOB. V roce 2000 pokračovala privatizace státních podniků jako forma zahraniční investice a mezi nejvýznamnější patřil vstup Erste Bank do České spořitelny. V roce 2001 a i v roce následujícím dominovaly především investice do oblasti finančních služeb, pojišťovnictví, dopravy a obchodu. V roce 2003 došlo poprvé k poklesu PZI. Bylo to zapříčiněno zpětným odkupem akcií Eurotelu od zahraničních investorů. V roce 2004 nebyla realizována žádná významná investice. Největší podíl stejně jako v předešlých třech letech byl v oblasti finančních služeb a pojišťovnictví. V této době také investují američtí a japonští investoři prostřednictvím dceřiných společností, které sídlí v Nizozemsku, Lucembursku nebo na Kypru. V roce 2005 hrál významnou roli v přílivu PZI prodej státních podílů ve společnostech Český Telecom a Unipetrol. V letech 2006 a 2007 se žádné významné investice neudály. Příliv PZI byl tvořen zejména investicemi menšího rozsahu. Významnou roli v navyšování základního kapitálu hrál reinvestovaný zisk. V roce 2008 byl příliv PZI tvořen především úvěry ze zahraničí a navyšováním kapitálu ve stávajících podnicích a investicemi menšího rozsahu. V tomto roce také začala ekonomická krize, která se odrazila v nízké míře reinvestovaného zisku. Nárůst PZI v roce 2009 a 2010

byl způsoben především aktualizací statistiky přílivu PZI. Ta byla rozšířena o evidenci nemovitostí, které v ČR vlastní fyzické osoby nerezidenti (obyvatelé jiného státu než je ČR). Samozřejmě část přílivu je tvořena investicemi menšího rozsahu a navyšováním základního kapitálu ve stávajících podnicích. (Damborský, 2011)

Celkový příliv investic do ČR od roku 1998 s výjimkou roku 2003 stále roste. Meziroční nárůst ovšem v jednotlivých letech velmi kolísá. Nejvyšší meziroční nárůst byl zaznamenán v roce 1999 a to 47,15 % a v roce 2003 byl dokonce pokles: -0,32 %.

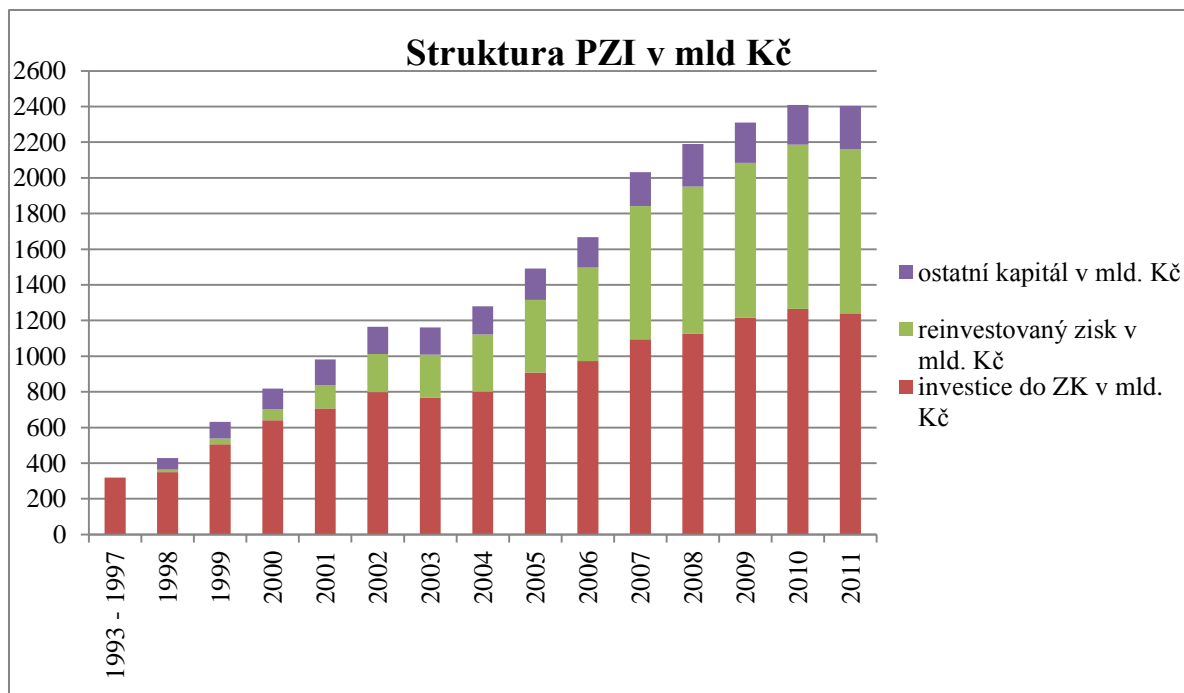
Vývoj celkových investic do České republiky plynoucích ze zahraničí je pro ilustraci zaznamenán pomocí obrázku 1 a 2.



zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČNB

Obr. 1: Celkový příliv PZI

Na obrázku 1, který zobrazuje celkový příliv přímých zahraničních investic do České republiky je na první pohled patrné, že příliv PZI v průběhu let roste. V prvních letech byl nárůst PZI zapříčiněn přeměnou ekonomiky na tržní hospodářství díky čemuž docházelo k uvolňování obchodu. Od roku 1998 je nárůst PZI způsoben převážně následkem začínajícího systému vládních investičních pobídek a podpory a dále pak privatizačními fondy.



zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČNB

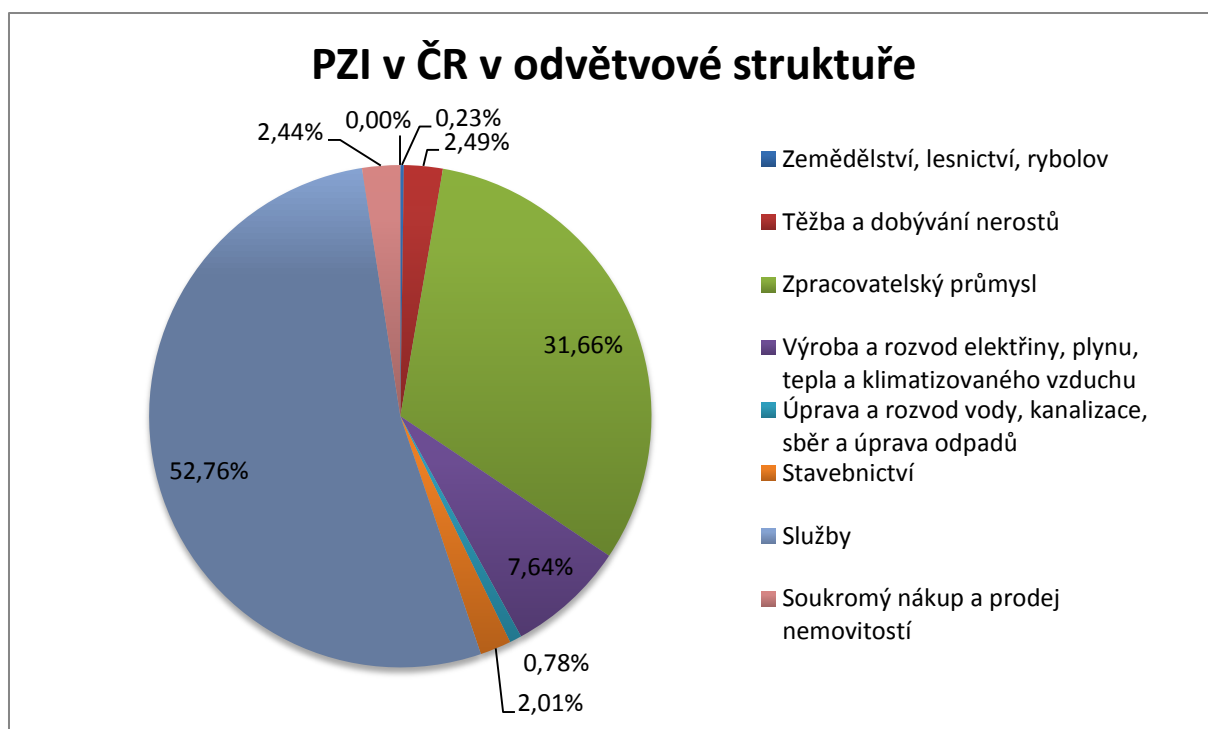
Obr. 2: Struktura PZI

Nejdříve musely zahraniční společnosti investovat do základního kapitálu, protože tady společnosti zakládaly a z ničeho jiného nebylo možné investici provést. Postupem let, kdy společnosti měly kladný zisk, se důležitou součástí investic stal tento reinvestovaný zisk.

Ve statistikách ČNB lze také nalézt různá členění, dle kterých jsou evidovány přímé zahraniční investice. Mezi nejvýznamnější patří: (ČNB, 2011)

- Teritoriální členění = vychází v souladu s metodikou používanou v EU ze země bezprostředního investora. Ale konečný vlastník investice může pocházet i z jiné země. Např. mateřská společnost má ve vlastnictví zahraniční afilaci, tato afilace investuje do ČR, ale investice je zařazena nikoli do sídla matky, ale do sídla afilace.
- Odvětvové členění = založeno na klasifikaci NACE. Jedná se o klasifikaci ekonomických činností, kterou eviduje Český statistický úřad.

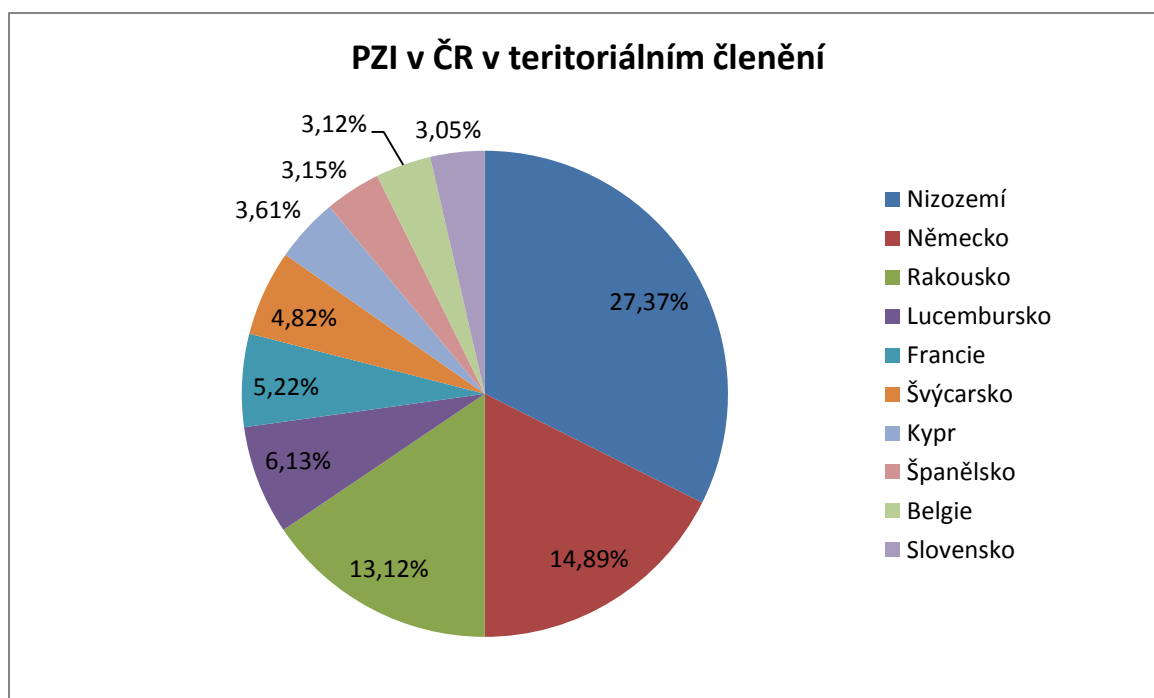
Odvětvovou a teritoriální strukturu PZI za rok 2011 v grafickém znázornění naznačují následující obrázky 3 a 4.



zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČNB

Obr. 3: Přímé zahraniční investice v ČR v odvětvové struktuře v roce 2011

Z obrázku 3 je vidět, že největší příliv přímých zahraničních investic zaznamenala oblast služeb, a to celých 52,76 %. V přepočtu na české koruny se to rovná 1 268 293 Kč. Na druhém místě zaznamenal vysoký příliv PZI zpracovatelský průmysl s 31,66 %, tj. 761 037 Kč. Na třetím místě se umístila výroba a rozvod elektřiny, plynu tepla a klimatizovaného vzduchu s pouhými 7,64 %, což je 183 622 Kč.



zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČNB

Obr. 4: Přímé zahraniční investice v ČR v teritoriální struktuře v roce 2011

Teritoriální členění investic vychází ze sídla společnosti, která přímo investuje v České republice. Bohužel řada nadnárodních společností investuje přes třetí země z důvodu daňové optimalizace a to prostřednictvím dceřiných společností založených v Nizozemí, Lucembursku či na Kypru. Zahraniční investoři mají ve většině společností rozhodující vliv. Z celkového počtu společností, které mají zahraniční majetkovou účast, je 62,6 % stoprocentně vlastněno zahraničními investory. (ČNB, 2012)

Na obrázku 4 je znázorněno prvních deset zemí, které do českých společností investují nejvíce. Největším investorem je Nizozemí s 27,37 %, což je 659 504 Kč. Na dalších místech pak jsou Německo (14,89 %), Rakousko (13,12 %), Lucembursko (6,13 %), atd.

2.6 Pozitiva a negativa PZI

Příliv PZI je zdrojem řady přímých i nepřímých dopadů na ekonomiku země, do které investice přitékají. Tyto důsledky ovlivňují splnění velkého množství cílů hospodářské politiky. Pozitivní hospodářský efekt je zřetelný v restrukturalizaci nabídky ekonomiky.

Dochází ke zvýšení vývozní výkonnosti a deficit běžného účtu není financován pomocí dluhových zdrojů, což má kladný dopad na vnější rovnováhu a stabilitu měny. Pracovní příležitosti jsou vytvářeny především u investic na zelené louce. Tyto kladné důsledky jsou spojeny zejména s příchodem zahraničního investora a převažují v prvních měsících či letech po realizaci investice. (Srholec, 2004)

Ke každému pozitivu, které působí na ekonomiku, lze najít i negativum. Přímé zahraniční investice ne vždy podporují hospodářský růst a zaměstnanost. To se stává v případech, kdy PZI vytlačují již existující investice. Nejvíce je to viditelné v případech, kdy nespolupracují s domácími firmami. Nepravidelný příliv PZI má za následek vychýlení měnového kurzu od jeho rovnovážné úrovně. Pobídky ke zvýšení investic s sebou také nesou daňové úlevy, ale i přímé dotace z veřejných rozpočtů. (Srholec, 2004)

V tabulce 4 jsou uvedeny další neméně důležité příznivé i nepříznivé dopady, které přímé zahraniční investice mají na danou hostitelskou zemi.

Tabulka 4: Potenciální pozitivní a negativní důsledky PZI

	Potenciální pozitivní důsledky PZI	Potenciální negativní důsledky PZI
Úroveň podniku	<ul style="list-style-type: none"> • pokračování a rozšíření produkce • zvýšení produktivity práce • přístup k investičnímu kapitálu • přístup na světový trh distribučních sítí • přenos vyspělých technologií a know-how • zvýšení konkurenceschopnosti • rozvoj vědy a výzkumu 	<ul style="list-style-type: none"> • propouštění pracovních sil • snížení míry investic a produkce • přesun vědy a výzkumu do zahraničí
Místní a regionální ekonomika	<ul style="list-style-type: none"> • zachování existujících pracovních míst a tvorba nových • zvýšení mezd • nárůst reálného příjmu • nárůst exportu • školení pracovních sil • poskytnutí služeb místnímu obyvatelstvu • vedlejší důsledky na místní a regionální ekonomiku • subdodavatelské příležitosti pro místní firmy 	<ul style="list-style-type: none"> • místní závislost na zahraničním kapitálu • externí kontrola místní ekonomiky • lákání kvalifikovaných pracovníků z místních firem • potlačení a zánik místních podniků neschopných konkurovat zvýhodněnému podniku pod zahraniční kontrolou • potlačení vývoje nových místních firem • snižování kvalifikační úrovně • specializace regionu na nekvalifikovanou, pracovně náročnou výrobu • vznik duální ekonomiky

zdroj: Kousalová (2005)

Pozitivní vliv přímé zahraniční investice na produktivitu práce ale i na zaměstnanost nemusí být ovšem pravidlem. Například investice provedená společností Phillips v Hranicích na Moravě vytvořila zhruba 1 300 pracovních míst a zavázala se k vytvoření dalších 1 700 pracovních míst. Bohužel kvůli špatným ekonomickým výsledkům společnost musela výrobní závod zavřít a zaměstnance propustit. (Ekonom, 2003)

Vyšší efektivita práce je dosahována hlavně z toho důvodu, že se zahraničním kapitálem přichází do společností technologické i manažerské know-how, které umožňuje efektivnější fungování podniku. Zahraniční investice také nepřímo působí na růst celého odvětví. Domácí firmy mají možnost lepšího přístupu na zahraniční trhy, když naváží spolupráci právě se zahraniční firmou v místě svého působení. (Wokoun, 2010)

3 Rozbor možných způsobů realizace investice

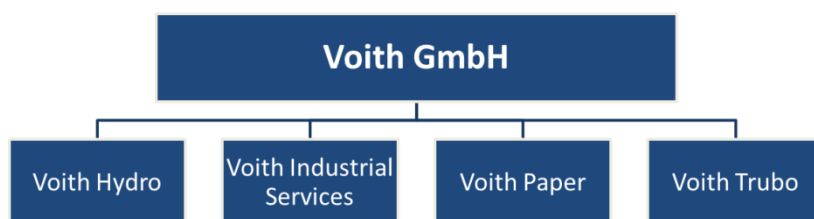
V této kapitole bude stručně představen investor, následně budou rozebrány možné způsoby realizace investice a na základě provedené analýzy bude navrženo nejvhodnější řešení pro investora.

3.1 Představení investora

Do nového projektu v České republice se rozhodla investovat společnost Voith Industrial Services GmbH se sídlem v německém Kirchseeonu, která je součástí mezinárodního koncernu VOITH a má své pobočky na celém světě.

Skupina VOITH je celosvětově velmi silným hráčem na trhu hned v několika oblastech:

- Hydro - výroba turbín do vodních elektráren,
- Industrial Services - služby pro automobilový průmysl: elektroinstalace, automatizace, facility management,
- Paper - výroba strojů pro papírenský průmysl,
- Turbo - oblast strojírenství, např. výroba hydrostatických čerpadel a pohonných systémů kolejových vozidel.



zdroj: vlastní zpracování na základě interních dat VOITH

Obr. 5: Organizační schéma koncernu VOITH

Celosvětové tržby koncernu VOITH v letech 2008/09 dosáhly 5.085.000 EUR a postupně rostou. V roce 2010/11 byly ve výši 5.594.000 EUR. Údaje za rok 2011/12 ještě nejsou k dispozici. Co se týká počtu zaměstnanců, tak v letech 2008/09 koncern zaměstnával celkem 39 329 zaměstnanců a postupem let jejich počet roste. V letech 2010/11 jejich počet dosáhl 40 691 zaměstnanců.

Dále bude posouzen vývoj v odvětví Industrial Services, protože právě z této odnože pochází investor. Tržby v letech 2008/09 činily 1 012 000 EUR, v letech 2009/10 klesly na 956 000 EUR (z důvodu celosvětové finanční krize) a v letech 2010/11 vzrostly na 1 006 000 EUR. Růst tržeb nebyl tak silný jako v minulých letech, ale do budoucna plánuje koncern rozšířit portfolio služeb, s čímž se předpokládá i růst tržeb až o 10 %. Počet zaměstnanců v letech 2008/09 byl 18 858 EUR, v letech 2009/10 byl 18 870 EUR a v letech 2010/11 klesl na 18 464 EUR. Vývoj tržeb a počtu zaměstnanců v jednotlivých letech v celém koncernu a v odvětví Industrial Services je patrný z tabulky 5.

Tabulka 5: Vývoj tržeb a počtu zaměstnanců ve společnosti Voith

	2008/09	2009/10	2010/11
tržby v mil. EUR v koncernu	5 085	5 198	5 594
počet zaměstnanců v koncernu	39 329	39 754	40 691
tržby v mil. EUR v odvětví Industrial Services	1 012	956	1 006
počet zaměstnanců v odvětví Industrial Services	18 858	18 870	18 464

zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti Voith

Hlavním důvodem, proč koncern VOITH plánuje v České republice investovat je jednostranné zaměření dceřiné společnosti – pouze elektroinstalace a automatizace. Portfolio zakázek tvoří pouze krátkodobé projekty, jejich délka je od několika týdnů do jednoho a půl roku. Intenzita těchto prací velmi závisí i na kooperaci s jinými dodavatelskými firmami a stane se, že několik dní se na projektu nemůže pracovat. Dlouhodobé projekty se podílejí na výši obrátu pouze 5%. Hlavním cílem koncernu je zvýšit podíl dlouhodobých projektů a tím i zvýšení stability hospodářských výsledků společnosti. Dalším důvodem pro investici je zvyšování obrátu a zvyšování zisku celého koncernu.

Produktivita práce měřená podílem výkonu na zaměstnance v divizi Industrial Services je patrná z tabulky 6.

Tabulka 6: Produktivita práce divize Industrial Services

Stupeň vzdělání	Produktivita práce v %
Základní	17,45%
Střední bez maturity	21,22%
Střední s maturitou	22,54%
Vysokoškolské	23,45%

zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti Voith

Produktivita práce je rozdělena podle stupně vzdělání zaměstnanců. U kvalifikovaných zaměstnanců, kteří mají střední, nebo vysokoškolské vzdělání se jejich produktivita práce přesahuje 20 %.

Německá pobočka koncernu, která nese název Voith Industrial Service GmbH si v roce 1999 založila v České republice dceřinou společnost s názvem Voith Industrial Service s.r.o., které se za celkem krátkou dobu působení na českém trhu podařilo vydobýt významné postavení. Společnost se dokáže v oblasti automatizace rovnat s firmami jako je Siemens, s.r.o. či Blumenbecker Prag s.r.o. V oblasti elektroinstalace je jednou z předních firem v Mladé Boleslavi a daří se jí získávat významné projekty především pro automobilku Škoda Auto a.s. Mateřská společnost bude investovat prostřednictvím dceřiné společnosti Voith Industrial Services s.r.o.

Společnost Voith Industrial Services s.r.o. sídlí v Kosmonosech, které se nacházejí zhruba 2 km od Mladé Boleslavi. Mezi firemní aktivity patří:

- průmyslové elektroinstalace NN a VN,
- přípojnicové rozvody do 5 000A,
- řídicí systémy, uvádění technologií do provozu (automatizace),
- osvětlovací soustavy,
- ocelové a zámečnické konstrukce,
- výchozí a periodické revize elektrických zařízení,
- projektové dokumentace,
- technické čištění lakoven.

Mezi klíčové odběratele patří:

- Škoda Auto a.s.,
- Hyundai Motor Manufacturing Czech s.r.o.
- PSK – Průmyslové stavby a konstrukce, a.s.,
- Altech Mladá Boleslav s.r.o.,
- Stavební a bytové družstvo UNO,
- HSG Zander CZ s.r.o.,
- Faurecia Emissions Control Technologies, Mladá Boleslav, s.r.o.,
- AVERS Praha s.r.o.,
- EMERGE, s.r.o.

Společnost realizuje zakázky nejen na území České republiky, ale také v zahraničí: Německo, Belgie, Indie, Čína, Ukrajina, Rusko.

3.2 Postup realizace investice

V České republice se nabízí mnoho možností, jakým způsobem může zahraniční investor své peníze vložit do podniku (viz kap. 2.3). Voith Industrial Services GmbH hledá vhodný subjekt v České republice, který je perspektivní a hlavním kritériem pro výběr investice je, aby nová firma mohla být dodavatelem pro Škodu Auto a.s. v Mladé Boleslavi. Dceřiná společnost realizuje téměř 80 % svého obrátu se společností Škoda Auto a.s. a jako nejlepší řešení se jeví prohloubení spolupráce právě se společností Škoda Auto a.s., protože v minulosti i v současnosti projevuje Škoda Auto a.s. důvěru koncernu VOITH, a to české i německé pobočce.

3.2.1 Výběr způsobu realizace investice

V návaznosti na obecný rozbor možných způsobů realizace investice v kapitole 2.3 bude nyní provedena aplikace jednotlivých variant možností provedení investice.

Kalkulace ceny jednotlivých možností projektu je založená na prodejních cenách v roce 2012 u konkrétně vybraných objektů a konkrétních lokalitách. Tyto ceny byly získány hledáním na

internetu, dále pak prostřednictvím specializovaných společností, jako například realitních kanceláří, odhadců či společností zabývajících se prodejem jiných společností. Oblast pro hledání pozemku a nemovitosti je v okolí Mladé Boleslavi, v okruhu do 50km. Rozloha pozemku pro výstavbu není pevně daná, důležité je, aby se na ní vešla výrobní hala, která bude mít 7 500 – 8 000 m², mezisklad o rozloze 3 000 – 3 500 m², administrativní budova o rozloze 200 – 250 m².

Joint ventures a strategická aliance se nejeví jako nejvhodnější varianta, protože se jedná o spojení dvou nebo více podniků. Při tomto spojení ani jeden ze zúčastněných partnerů nemá plné rozhodovací právo. Navíc dochází k dělení pravomocí, zisku, tržeb, atd. Už při prvotních úvahách o investici byly tyto dvě možnosti z větší části zamítnuty, i když se jedná o časově nenáročnou formu investice.

Při investici na zelené louce si musí investor nechat vypracovat kompletní projekt. Zadání projektu i s vypracováním trvá zhruba jeden měsíc. Dále je třeba vyhledat vhodnou lokalitu s dobrou dopravní dostupností. Náklady na jednotlivé fáze jsou vyčísleny v tabulce 7. Jedná se ale pouze o náklady, které jsou bezprostředně spojeny pouze s pořízením investice, nikoli o vedlejší náklady jako například mzdy pracovníků, kteří se na investici podílejí, odměny zprostředkovatelským společnostem, právnímu zástupci, atd. Tyto náklady jsou společné pro všechny a budou se pohybovat ve velmi obdobné výši.

Jak je vidět z tabulky 7, tak vyhotovení projektu vyjde na 400 000Kč. Je v něm zahrnuta výstavba administrativní budovy, výrobní haly a malého skladu. Rozloha pozemku je plánovaná na 22 000 m². Samozřejmě tu budou i vybudované příjezdové cesty pro kamiony, které budou zajišťovat přepravu výrobků k zákazníkovi. Dvoupodlažní administrativní budova slouží pro technickohospodářské pracovníky. Její výstavba o celkové rozloze 220 m² vyjde na 9 850 000Kč. Na vybavení této budovy je vyhrazeno 10 823 58 Kč a zahrnuje především kancelářský nábytek, výpočetní techniku vč. softwaru, zařízení na telekonferenci, zabezpečení objektu. Další důležitou položkou na seznamu je výstavba výrobní haly a meziskladu nebo tuto budovu můžeme též nazývat skladem. Výrobní hala bude o rozloze 7 600 m² v celkové hodnotě 68 720 000Kč. Mezisklad o rozloze 3 000 m² vyjde na 32 540 000Kč (ceny za výrobní halu a mezisklad jsou určeny na základě odborného odhadu projektanta a cen pozemků). Technologické vybavení jak haly, tak i meziskladu se skládá z vysokozdvizného regálového zakladače, soustruhu, hydraulického tažného lisu,

laseru, svařovacích robotů, elektroerozivní drátové řezačky Robofil, portálové frézy Trimill, vertikální vrtačky, brusky HAUSER. Celkové náklady na pořízení nového technologického vybavení činí 551 258 778 Kč. Investice na zelené louce dosahuje hodnoty 694 282 365 Kč.

Tabulka 7: Náklady spojené s investicí na zelené louce

Položka	Cena v Kč	Cena v EUR
vyhotovení projektu	400 000,00 Kč	16 000,00 €
poplatky	10 000,00 Kč	400,00 €
nákup pozemku	20 680 000,00 Kč	827 200,00 €
výstavba administrativní budovy	9 850 000,00 Kč	394 000,00 €
výstavba výrobní haly	68 720 000,00 Kč	2 748 800,00 €
výstavba meziproduktu	32 540 000,00 Kč	1 301 600,00 €
zařízení admin. budovy	10 823 587,00 Kč	432 943,48 €
technologické vybavení	551 258 778,00 Kč	22 050 351,12 €
celkem	694 282 365,00 Kč	27 771 294,60 €

zdroj: vlastní zpracování, kurz přepočtu 25Kč/EUR

Doba realizace této investice je počítána od zadání projektu na 1 – 1,5 roku. Ale pouze za předpokladu, že v době zadání projektu je již vybraná lokalita a je k dispozici pozemek, případně je rozjednaná jeho koupě.

U investice na hnědé louce není třeba vypracovávat projekt na kompletní výstavbu areálu, ale pouze na přestavbu stávajícího areálu. V podstatě postup pro investici na hnědé louce je podobný jako je tomu u investice na zelené louce. Prvním krokem je vyhledání vhodného objektu ke koupi a poté se může začít s přestavbou. Celkové náklady představují částku 583 338 317 Kč. Z tabulky 8 je patrné, že náklady klesly v každé položce. Předpokládá se, že areál bude částečně vybavený jak strojně, tak i kancelářsky.

Tabulka 8: Náklady spojené s investicí na hnědé louce

Položka	Cena v Kč	Cena v EUR
vyhotovení projektu	250 000,00 Kč	10 000,00 €
nákup areálu	47 940 000,00 Kč	1 917 600,00 €
rekonstrukce	46 530 000,00 Kč	1 861 200,00 €
poplatky	10 000,00 Kč	400,00 €
technologické vybavení	480 750 343,00 Kč	19 230 013,72 €
zařízení kanceláří	7 856 974,00 Kč	314 278,96 €
celkem	583 337 317,00 Kč	23 333 492,68 €

zdroj: vlastní zpracování, kurz přepočtu 25Kč/EUR

Doba realizace takovéhoto projektu je odhadována na 1 rok s tím, že v okamžiku zadání projektu na přestavbu již je zakoupený výrobní areál.

Z tabulky 9 je patrné, že akvizice je nejdražší variantou. Náklady na projekt jsou vyčísleny na 892 130 000 Kč. Je to ale způsobeno tím, že hodnota nakupované společnosti je prozatím pouze předpokládaná a ve skutečnosti se tato suma může lišit. Předpokladem je, že se náklady oproti hypotéze změní spíše směrem dolů než nahoru.

Tabulka 9: Náklady spojené s fúzí a akvizicí

Položka	Cena v Kč	Cena v EUR
nákup společnosti vč. vybavení	889 920 000,00 Kč	35 596 800,00 €
poplatky	10 000,00 Kč	400,00 €
technologické vybavení	2 000 000,00 Kč	80 000,00 €
zařízení kanceláří	200 000,00 Kč	8 000,00 €
celkem	892 130 000,00 Kč	35 685 200,00 €

zdroj: vlastní zpracování, kurz přepočtu 25 Kč/EUR

Doba realizace je opět počítána od nalezení vhodného objektu ke koupi a pohybuje se v rozmezí 2 – 4 měsíce.

Z uvedených údajů je patrné, že pokud budeme brát v úvahu pouze stranu nákladů, tak nejlepším řešením je investice na hnědé louce. Její nevýhodou oproti akvizici je délka trvání celého procesu. Než bude areál plně k dispozici pro výrobu, uplyne zhruba jeden rok. Další nevýhodou oproti akvizici je fakt, že společnost nemá žádné zaměstnance, dodavatele a ani žádné odběratele. Než se podaří nalézt potřebný počet zaměstnanců, vhodné dodavatele uběhne dalších několik měsíců, možná i rok. Kdežto u akvizice zůstane téměř 100 % zaměstnanců, není třeba hledat nové dodavatele materiálu a také se předpokládá, že změnou vlastníka společnost nepřijde o své odběratele.

Další výhodou akvizice je, že nově kupovaný podnik má své know-how a plně vybavené výrobní a administrativní prostory.

Společnou nevýhodou všech možností, jak investici provést, je riziko. Tento faktor je bohužel součástí každého investičního rozhodování. Mezi nevýhody akvizice lze zařadit problémy v odkupované společnosti. Převážná většina společností, které jsou na trhu nabízeny k prodeji, se pohybuje ve ztrátě nebo má téměř nulový zisk. Pokud dojde ke koupi takovéto společnosti,

může vzniknout nebezpečí, že nová společnost nebude schopna zlepšit její ekonomickou situaci a dojde ke ztrátě celé investice.

Po zvážení výhod a nevýhod, které jsou uvedeny v kapitole 2.3 a také v předešlých odstavcích se jako nejlepší volba jeví investice pomocí fúze a akvizice. Nejsilnějším důvodem je nižší časová náročnost, možnost získání zaměstnanců a sít' dodavatelů a odběratelů.

3.2.2 Akvizice

V této kapitole bude rozebrán průběh realizované akvizice z pohledu kupujícího. Následující podkapitoly popisují jednotlivé kroky, které je třeba při realizaci akvizice podniknout a také informace o tom, co je třeba při akvizici udělat.

Při procesu akvizice se využívá projektové řízení, které je důležité pro vytvoření nákladové analýzy, dále pak optimalizace, sledování plnění projektových cílů a jejich vyhodnocování. (Hlaváč, 2010)

Ještě před provedením akvizice je dobré posoudit míru návratnosti kapitálu a v jaké rozsahu převyšuje míra návratnosti investovaného kapitálu náklady s investicí spojené. Čím větší objem kapitálu firma investuje při vysoké míře návratnosti, tím vyšší hodnotu získá. (Hlaváč, 2010)

Při posuzování míry návratnosti kapitálu se používají ukazatele WACC a ROE:

$$ROE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2)$$

ROE ... výnosnost vlastního jmění
EBIT ... zisk před úroky a zdaněním

Výnosnost vlastního jmění je ukazatel, který porovnává čistý účetní zisk vůči velikosti majetku. Bohužel se jedná o značně nespolehlivý údaj, protože účetní zisk se může od ekonomického zisku lišit a to např. z důvodu odpisových metod nebo metody oceňování pořizovaných surovin.

$$WACC = i_{ck} * (1 - t) * \frac{CK}{VK} + i_{ck} * \frac{VK}{K} \quad (3)$$

WACC ... průměrné náklady na kapitál

i_{ck} ... nominální úroková míra z cizího kapitálu

i_{vk} ... požadovaná výnosnost vlastního kapitálu

t ... daňová sazba

CK ... cizí kapitál

VK ... vlastní kapitál

K ... celková úroveň kapitálu

Průměrné náklady na kapitál vyjadřují průměrnou cenu, kterou musí firma zaplatit za využití svého kapitálu.

V každém projektu, ať už akvizičním či nějakém jiném, je třeba počítat s určitou mírou rizika. Proto je třeba každý projekt podrobit analýze rizika. Konkrétní rozbor rizika u vybrané společnosti bude provedena v kapitole 4.

Mezi nejvíce postižené oblasti rizikem patří: (Ostřížek, 2007)

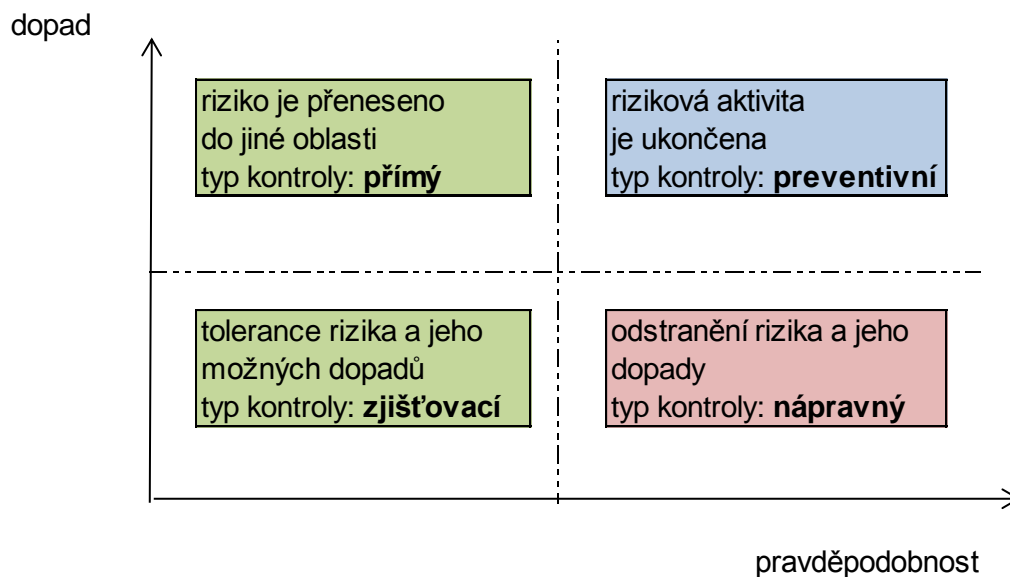
- finance – finanční rizika,
- obchod – obchodní rizika,
- organizace – organizační rizika,
- projekt a řízení – projektová rizika,
- technika a technologie – technologická rizika,
- přírodní katastrofy a havárie,
- rizika ochrany životního prostředí.

Řízení rizik spočívá v tom, že se manažer snaží eliminovat působení již existujících rizik a navrhuje řešení, která mají za následek snížení důsledků rizik na minimum, případně jejich úplné odstranění. (Ostřížek, 2007)

Mezi doporučované nástroje na řízení rizika patří technika 4T: (Hopkin, 2010)

- treat = odstranění,
- tolerate = tolerance,
- terminate = ukončení,

- transfer = přenesení.



zdroj: vlastní zpracování na základě Hopkin, 2010

Obr. 6: 4T analýza rizika

Technika tolerance (tolerate) je používána v případech, kdy je pravděpodobnost jakéhokoli rizika velmi nízká a současně je dopad ztráty na investora malý. Příkladem techniky tolerance je tzv. nulová strategie, kdy investor vědomě neaplikuje žádná opatření. Většinou je to z důvodu vysokých nákladů daných opatření. Dalším důvodem je zanedbatelnost míry rizika. (Hopkin, 2010)

Technika odstranění (treat) se vyznačuje aktivním přístupem investora k riziku, tj. snahou eliminace rizik. Existuje několik možností, jak k riziku přistupovat. První možností je snížení pravděpodobnosti vzniku rizika a to buď reaktivní, nebo proaktivní cestou. Reaktivní forma představuje situaci, kdy je investor vždy připraven prakticky na jakékoliv riziko. Naproti tomu proaktivní cesta znamená předcházení riziku. Druhou možností je přeskupení nebo změna struktury rizikového portfolia. Tato strategie spočívá ve změně celého portfolia. Doporučuje se ale pouze v případech, kdy se jedná o nesystematická rizika. Třetí možností je určení tzv. schopného správce rizika, což v praxi znamená, že si investor vybere osobu nebo skupinu osob, kteří jsou schopni rizika spravovat. (Hopkin, 2010)

Technika přenesení (transfer) spočívá v přenesení rizika, které je investor schopen nést sám, na třetí osobu za úplatu. (Hopkin, 2010)

Technika ukončení (terminate) představuje strategii, kdy se investor do projektu záměrně nepouští z důvodu možného rizika. (Hopkin, 2010)

Při vytváření harmonogramu akvizičního projektu je užitečné jeho rozložení do jednotlivých fází. Ty jsou uvedeny v tabulce 10 a jsou u nich také vytyčené dílčí cíle. (Hlaváč, 2010)

Tabulka 10: Cíle jednotlivých fází akvizičního projektu

Fáze projektu	Cíl
Příprava akvizice	<ul style="list-style-type: none"> • Harmonogram akvizičního procesu, • kritéria pro výběr cílových společností, • sestavení long-listu, • informace o cílových společnostech.
Oslovení investorů	<ul style="list-style-type: none"> • Sestavení short-listu, • oslovení vlastníků cílových společností, • prohlášení o důvěrnosti informací.
Prezentace zájemcům	<ul style="list-style-type: none"> • Sestavení cílových společností, jejichž vlastníci vyjádřili zájem jednat o prodeji, • prezentace kupujícího managementu cílové společnosti, • indikativní ocenění, • sepsání Letter of Intent / Memorandum of Understanding.
Due diligence	<ul style="list-style-type: none"> • Požadavky na obsah data room, • provedení due diligence, • vyhodnocení výsledků due diligence, • předložení nabídky vlastníkům cílové společnosti.
Struktura transakce	<ul style="list-style-type: none"> • Výběr prodávajících, se kterými se bude dále jednat, • nalezení optimální struktury akvizice.
Uzavření smlouvy	<ul style="list-style-type: none"> • Dojednání podmínek transakce mezi kupujícím a prodávajícím, • dohoda o ceně, • vyhotovení smluvní dokumentace, • podpis smlouvy (uzavření transakce), • vypořádání (předání prodávajícím a převzetí kupujícím, zaplacení kupujícím), • koakviziční integrace do struktur kupujícího.

zdroj: vlastní zpracování na základě Hlaváč, 2010

Z tabulky 10 je patrné, že mezi cíle jednotlivých fází akvizice patří příprava akvizice, kdy se investor seznámí s prvními kroky, které je třeba podniknout. Druhým krokem je oslovení investorů, a také konkrétních vlastníků společností, které jsou určeny k prodeji. Třetím krokem je prezentace zájemců, což jsou již vybrané konkrétní společnosti ke koupi. Čtvrtým krokem je due diligence, kde se identifikují možná rizika investice. Pátým krokem je vytvoření struktury transakce a posledním krokem je uzavření smlouvy o akvizici.

4 Investice do průmyslového podniku

V této kapitole bude zachycen proces hledání vhodné společnosti k investici, na který bude aplikován teoretický rozbor akvizičního projektu. Důležitou součástí bude provedení finanční analýzy vybrané společnosti, která ukáže finanční vývoj společnosti a její finanční zdraví. Předpokladem pro uvedenou analýzu je sestavení podnikatelského plánu, který bude definovat cíle a strategii společnosti, která se bude vztahovat k investičnímu záměru, dále pak finanční a výrobní plány, časový harmonogram a zdroje investování.

4.1 Podnikatelský plán

Nový podnikatelský plán je založen na záměru investora stát se úspěšným v další oblasti podnikání. Díky dobrému jménu dceřiné společnosti v České republice je předpoklad, že rozvoj koncernu bude snazší než investice neznámých firem.

Strategickým cílem investora ve vztahu k tržbám je dosažení 5 % zisku a být vedoucím lídrem na trhu. Tyto cíle mohou být při rozvoji společnosti ohroženy, protože v okamžiku velkých investic a rozvoji nové činnosti je velmi obtížné dosahovat již zavedených standardů a splňovat požadavky na ekonomické ukazatele. Ale pokud bude investice úspěšná a společnost se stane jedním z důležitých partnerů automobilového průmyslu, tak tyto cíle mohou být i překonány.

Tato strategie se opírá o mnohaleté zkušenosti s prací na svařovnách a také na kvalifikovaném managementu, který vedl projekty prací svařoven. Navzdory tomu, že investorova hlavní činnost je mimo oblast výroby svařovaných komponentů pro automobilový průmysl, prostředí svařoven je mu blízké. Navíc vyjednává s vrcholovým manažerem od konkurenční společnosti přestup na pozici ředitele nové pobočky společnosti Voith Industrial Services.

4.1.1 Strategický plán

V případě prohloubení ekonomických problémů eurozóny, zejména v oblasti automobilového průmyslu, by mohl být v lepším případě zasažen pouze odbyt (pravděpodobně ve formě

snížení dodávek vyrobených komponentů), v horším případě Škoda Auto oddálí plánovaný tendr subdodávek svařovaných komponentů pro své vozy, na kterém je postaven celý podnikatelský plán koncernu VOITH v oblasti svařování.

Firma si je vědoma nutnosti diverzifikace, což vede ke snaze o rozšiřování portfolia v oblasti svařování pro společnost Škoda Auto a.s., ale také si je velmi dobře vědom, že není dobré vázat produkci pouze na jednoho odběratele, proto chce v průběhu 5 let rozšířit spolupráci i s dalšími společnostmi nejen z automobilového průmyslu. Těmto společnostem investor nabídne např. komponenty pro CNC stroje, robotové linky KUKA, FANUC.

Po proniknutí na trh jako silný a spolehlivý partner pro oblast svařování společnost VOITH začne blíže spolupracovat s odběrateli, protože jim je schopna nabídnout širokou škálu služeb: elektromontáže, revize zařízení, zhotovení automatizovaných robotových linek, servisní a údržbářské práce robotových linek a CNC strojů, údržby budov, technické úklidy.

Dalším cílem společnosti je kladení většího důrazu na ochranu životního prostředí. Společnost je již několikátý rok držitelem certifikátu ISO 14001:2005 z oblasti systému environmentálního managementu. V oblasti provádění služeb není kladen takový důraz na ochranu životního prostředí, protože při dodávkách služeb prakticky nevznikají nebezpečné odpady a nejsou ani vyvíjeny produkty, které by mohly být životnímu prostředí nebezpečné. Toto se však s počátkem nové činnosti pro společnost změní. Navýší se produkce nebezpečných odpadů, může vzniknout ekologická katastrofa při úniku použitých olejů ze strojů či neekologická doprava.

V oblasti lidských zdrojů plánuje společnost VOITH pokračovat ve stejné strategii jako doposud. Bude pracovat na rozvoji zaměstnanců, poskytování pracovních příležitostí formou stáží absolventům středních i vysokých škol. Pro společnost je důležité vychovávat své vlastní zaměstnance, jelikož v minulosti se již několikrát osvědčilo, že tito zaměstnanci byli vůči firmě více loajální. Velký důraz bude kladen na rozvoj specialistů, kteří budou stavebním kamenem pro budoucí růstovou strategii do zahraničí, plánovaně Rusko, Čína, Ukrajina. Hlavní pozornost bude směřována jak na kvantitativní plánování, tak kvalitativní plánování, které je zásadní pro zajištění úzkoprofilových vysoce kvalifikovaných profesí, např. CNC programátoři, technici automatizovaných systémů řízení, svářeči inženýry/technology (zavádění nových technologií svařování, zlepšování stávajících procesů, hledání úspor),

elektromontéři. Vzhledem k nedostatku kvalifikovaných zaměstnanců na pracovním trhu společnost dbá na rozvoj svých kmenových zaměstnanců a také se snaží vychovávat vlastní převážně z řad absolventů.

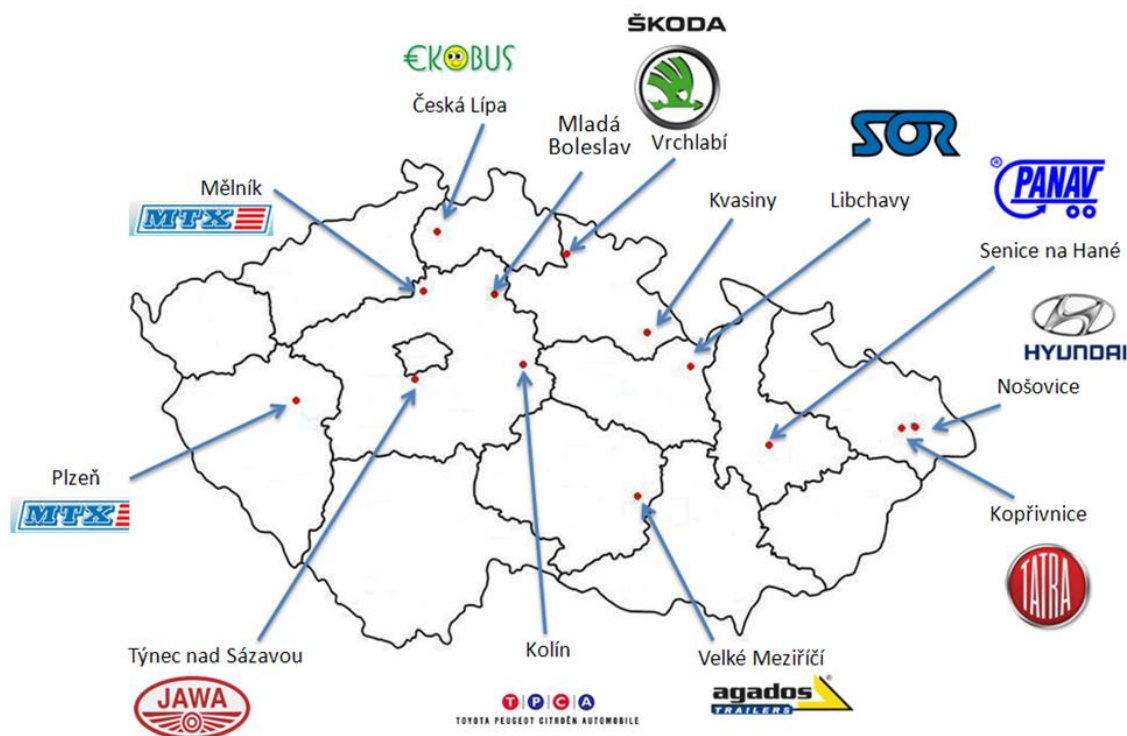
Investiční plán zahrnuje z převážné většiny investici do výrobní haly a strojního zařízení pro vyčleněnou výrobu. Ostatní činnosti jsou v investicích celkem opomíjeny, protože do budoucna se neplánuje žádná velká investice, pouze investice na obnovu náradí, vozového parku pro management, IT vybavení. Ale tyto částky jsou celkem nepodstatné.

4.1.2 Analýza trhu

V České republice v odvětví automobilového průmyslu působí něco málo přes 850 společností. Těchto 850 společností zaměstnává okolo 260 000 zaměstnanců. Automobilový průmysl tvoří zhruba 20 % HDP. (CzechInvest, 2012)

Mezi největší automobilky v České republice patří Škoda Auto a.s., Toyota Peugeot Citroën Automobile, s.r.o., Hyundai Motor Manufacturing Czech s.r.o. Další automobilkou je Kaipan. Kaipan je výhradně českou společností, která vznikla roku 1991 a zabývá se vývojem a výrobou, se zvláštním zaměřením na sportovní roadstery.

Mezi další společnosti, které působí v oblasti automobilového průmyslu, můžeme zařadit např. Irisbus Iveco a SOR Libchavy, které se zabývají výrobou autobusů. Dále pak Tatra Kopřivnice a AVIA, které vyrábějí nákladní automobily. Další společnosti jsou patrné z mapy na obrázku 7.



zdroj: vlastní zpracování na základě dat ze Sdružení automobilového průmyslu

Obr. 7: Mapa firem z automobilového průmyslu

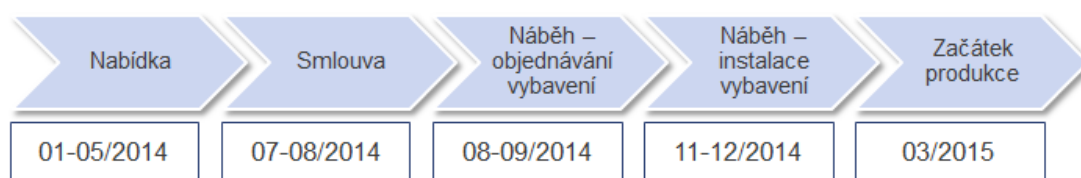
Z velké většiny se jedná převážně o menší společnosti, nicméně jako dobrým krokem se jeví diverzifikace portfolia služeb mezi více zákazníků a nebýt závislý pouze na jednom. Z tohoto důvodu budou osloveny všechny společnosti s nabídkou spolupráce.

4.1.3 Harmonogram

Tvorbě celého strategického plánu předchází sestavení časového harmonogramu, ze kterého bude patrné, co vše je třeba udělat a v jakém časovém horizontu budou jednotlivé činnosti probíhat.

Zodpovědnost za projekt ponese projektový manažer, jehož hlavní náplní práce bude plánování projektu, hledání nových zákazníků a úpravami projektu „na míru“. Tato pozice byla obsazena na počátku roku 2013. Náplní práce tohoto manažera je najít nové zákazníky a představit jim nové produkty společnosti VOITH. Jednání s novými zákazníky o možné

budoucí spolupráci probíhají již od podzimu roku 2012. Současně investor hledá vhodnou společnost ke koupi a dále pak sestavuje i finanční plán celého projektu. Důležitým bodem jednání se zákazníkem je zjistit, jaké produkty poptává, plánuje poptávat a podle toho se snažit naplánovat přesné zaměření společnosti včetně výrobního portfolia. Při jednáních se zákazníkem ale není společnost představována jako nový hráč na trhu v oblasti svařování, ale jako komplexní partner pro automatizaci, elektřinu a facility management. Za velkou výhodu zavádění nové produkce lze považovat to, že společnost VOITH už při sestavování strategického plánu začíná vyjednávat se zákazníky o možném zájmu o její nové produkty a na základě těchto jednání může svůj plán upravovat. Ve fázi testování výrobků bude testovat konkrétní výrobky pro zákazníka a úpravy budou prováděny přesně dle jejich požadavků.



zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti Voith

Obr. 8: Časový harmonogram

V harmonogramu jsou vyznačeny pouze důležité fáze, které se týkají již přímo produkce, tzn. od vypracování nabídky pro zákazníka, přes podpis kontraktu, zajištění strojního vybavení a jeho instalace a náběh celé produkce.

Zpracování nabídky na výrobu svařovaných dílů pro automobily je plánováno na začátek roku 2014, jak vyplynulo z jednání s oddělením plánování ve Škodě Auto a.s. Předpokládá se, že nabídka bude i s následujícími technickými a cenovými jednáními zpracovávána zhruba pět měsíců. Tento časový údaj vychází z předcházejících zkušeností, protože se již několikrát v minulosti stalo, že při podání nabídek, které se týkaly dlouhodobých kontraktů nebo byly investičního rázu, po podání první nabídky proběhla změna zadání (nebylo výjimkou, když změna zadání proběhla i třikrát), nabídka se musela přepracovat a samozřejmě následovala řada technických a obchodních jednání. Tato jednání jsou plánovaná od pátého do sedmého měsíce roku 2014.

Po podpisu smlouvy přichází na řadu objednání potřebného strojního vybavení a také instalační práce, na které je vymezeno 5 měsíců. Od počátku roku 2015 započne náběh výroby, zaškolení zaměstnanců a také testování prvních produktů. Od března roku 2015 začne společnost VOITH dodávat první výrobky do Škody Auto a.s.

4.2 Kritéria a způsob výběru společnosti

Cílem investora je díky provedené investici zvýšit obrát a stabilizovat pozici společnosti v České republice. K dosažení cíle je třeba také definovat jasná kritéria, na jejichž základě bude vybrán vhodný projekt.

Prvním a velmi podstatným kritériem jsou náklady na investici. Ty zahrnují jak nákupní cenu společnosti, tak i investici do případné stavební úpravy, strojního, technologického a administrativního vybavení, atd. Horní hranice je stanovena na 30 milionů EUR.

Dalším podstatným kritériem je předmět podnikání. Vzhledem k stávající orientaci investora na automobilový průmysl je samozřejmostí, že se bude v této oblasti trhu pohybovat i nadále a proto je pro něj nejlepší volbou orientace společnosti na zámečnictví, nástrojářství nebo kovoobráběčství. Požadavkem investora je vyrábět plechy pro svařovnu, komponenty pro přední a zadní dveře, kapotu nebo zadní víko vozu.

Vzhledem ke zvolenému způsobu realizace investice formou akvizice investor očekává, že společnost bude mít vlastní výrobní a administrativní prostory a také strojní a technické vybavení. Na budovách se nepředpokládají výraznější investice, pouze nějaké minimální stavební úpravy či dovybavit výrobní linku.

Aby byla zajištěna dostatečná efektivita a splněny představy investora o rostoucím obrátu (jeho představa se pohybuje v řádech desítek milionů EUR v horizontu 5 let), tak podnik, který investor odkoupí, by měl být spíše střední až větší, čítající okolo 150 – 200 zaměstnanců.

Velmi podstatným kritériem pro výběr vhodné společnosti je produktivita práce zaměstnanců a kvalita jejich pracovní síly. Tyto dva body jsou součástí politiky celého koncernu VOITH a ve všech pobočkách na celém světě se dbá na to, aby byla vysoká produktivita práce a také

vysoká kvalita pracovní síly. Koncern si totiž zakládá na dobrém jméně a prestiži a věří, že tyto dvě věci jim k tomu velmi pomáhají.

4.3 Výběr vhodné společnosti

Výchozím požadavkem na lokalizaci investice byla Mladá Boleslav a okolí z důvodu blízkosti k hlavnímu zákazníkovi. Nicméně od původního záměru musela firma ustoupit vzhledem k neexistenci vhodné společnosti splňující požadavky investora.

Poté, co byla provedena první selekce vhodných společností k akvizici, se dospělo k překvapivému závěru, že skoro všechny společnosti, které podnikají v požadované oblasti, mají počet zaměstnanců nižší než 150. Z toho důvodu se investor snaží hledat vhodnou společnost v krajích, kde je vysoká míra nezaměstnanosti. Vodítkem pro výběr regionu je registrovaná míra nezaměstnanosti podle krajů k 31. 7. 2012.

Tabulka 11: Míra nezaměstnanosti podle krajů k 31. 7. 2012

Kraj	Míra nezaměstnanosti v %
Ústecký	13,13
Moravskoslezský	11,14
Olomoucký	10,13
Karlovarský	10,00
Liberecký	9,57
Jihomoravský	9,26
Zlínský	8,79
Vysočina	8,42
Pardubický	7,61
Královehradecký	7,14
Jihočeský	6,97
Středočeský	6,81
Plzeňský	6,36
Hlavní město Praha	4,31

zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČSÚ

Z tabulky 11 je patrné, že nejvyšší nezaměstnanost je v Ústeckém kraji a to 13,13 %, což je 25,29 uchazečů na jedno pracovní místo. Nejlépe je na tom Hlavní město Praha s 4,31 % nezaměstnaných, což je 3,62 uchazečů na jedno pracovní místo. Z tabulky je patrné, že by bylo nejvhodnějším řešením hledat společnost vhodnou k investici v Ústeckém kraji, protože je zde vysoká pravděpodobnost získání potřebných zaměstnanců. Nicméně díky dojezdové vzdálenosti pravděpodobně zvolí investor jiný kraj.

Bohužel pouze vysoká nezaměstnanost nezaručuje, že v daném kraji firma nalezne potřebný počet zaměstnanců, protože ne všichni nezaměstnaní jsou zaměstnatelnými. Ať již je to z důvodu, že pracovat nechťejí, nemají k tomu potřebnou kvalifikaci nebo jsou naopak pro výrobní proces příliš kvalifikovaní (ne každý vysokoškolsky vzdělaný člověk bude pracovat na výrobní lince). Vzhledem k zaměření produkce společnosti a také požadavku investora je důležitá jak kvalita pracovní síly, tak i její produktivita.

Vhodná společnost byla vybrána z libereckého kraje. Dojezdová vzdálenost do Mladé Boleslavi je zhruba 60 km, což není daleko a transportní náklady nebudou v takové výši jako například z Ústeckého nebo Moravskoslezského kraje, kde je nezaměstnanost mnohem vyšší a také lepší možnost najít vhodné zaměstnance.

Při prodeji společností se snaží každá prodávaná firma pokud možno utajit co nejvíce informací pro širokou veřejnost a citlivá data dává jen vážným zájemcům. Z tohoto důvodu není možné, aby v této práci byl uveden skutečný název společnosti, proto bude firma označena jako ABC, s.r.o. Po šesti měsících hledání vhodné společnosti ke koupi se společnost VOITH rozhodla pro společnost ABC, s.r.o.

Společnost ABC, s.r.o. se zabývá výrobou tvářecích nástrojů a karosářských dílů pro automobilový průmysl. Společnost byla založena v roce 1996 jako malý rodinný podnik, který se postupem let začal rozrůstat. Ve svých počátcích společnost ABC, s.r.o. zaměstnávala 15 lidí. S růstem obrátu a objemu produkce se zvyšoval i počet zaměstnanců, až v roce 2011 dosáhl počtu 120.

Prodejní cena společnost ABC, s.r.o. včetně výrobního areálu, strojního a technického vybavení, kancelářských prostor včetně zařízení dosáhla částky 921 574 682 Kč, což je 36 140 184 EUR (pro přepočet byl použit kurz 25,5Kč/1EUR). Sice tato suma přesáhla plánovanou částku za pořízení investice, ale podařilo se nalézt společnost, která má své know-how, dlouholeté zákazníky a moderní vybavení. Investor bude muset odkup společnosti financovat pomocí úvěru nebo na splátky, protože potřebnou sumu peněz nemá k dispozici.

Produktivita práce se vyjadřuje jako poměr tržeb na jednoho zaměstnance. Vynaloženou práci můžeme vyjádřit buďto nepřímo dobou jejího trvání, tj. počtem směn resp. hodin nebo počtem osob do výroby příslušného objemu produkce. Je to vyjádření účinnosti lidské práce,

určitého stupně realizované schopnosti vytvářet hodnoty. Při výpočtech tohoto ukazatele se pracuje s hrubým domácím produktem, který je vyčíslen na jednoho zaměstnaného. Růst produktivity práce se projevuje snížením množství práce vynaložené na výrobu jednotky produkce nebo zvýšením objemu vyrobené produkce při stejném množství vynaložené práce.

Alternativní výpočet souhrnné produktivity faktorů vychází z toho, že produktivita práce se liší v kvalitě vstupu práce. Index služeb práce je pak dán vztahem: (Mazouch, 2011)

$$\Delta \ln LS_t = \sum_t v_{l,t} \Delta \ln H_{l,t} \quad (4)$$

$\Delta \ln LS_t$... index služeb práce

$\Delta \ln H_{l,t}$... růst počtu odpracovaných hodin podle stupně vzdělání

$v_{l,t}$... průměrný podíl náhrad zaměstnanců v daném stupni vzdělání na celkové hodnotě náhrad zaměstnancům

Výchozím předpokladem je, že kvalita pracovní síly se liší s ohledem na dosažené vzdělání. Jsou rozlišovány 4 stupně nejvyššího dosaženého vzdělání: základní, střední bez maturity, střední s maturitou a vysokoškolské. Běžné míry vstupu práce jako jsou fyzické nebo přepočtené počty pracovníků nebo počet odpracovaných hodin neberou tyto odlišnosti v úvahu. Tok služeb práce jednotlivých vzdělanostních stupňů odpovídá počtu odpracovaných hodin jednotlivých vzdělanostních stupňů. Dalším předpokladem je, že odměny pracovníkům plynou podle jejich mezních produktivit, což následně slouží k výpočtu kvality pracovní síly zaměstnanců společnosti ABC, s.r.o.

Pro výpočet kvality pracovní síly a produktivity zaměstnanců použijeme interních dokumentů společnosti ABC, s.r.o. Pro zohlednění dosaženého stupně vzdělání zaměstnanců lze pro výpočet produktivity práce použít alternativní výpočet souhrnné produktivity faktorů. Dle interních směrnic koncernu VOITH musí být v každé pobočce zaměstnán minimální počet zaměstnanců dle určitého stupně vzdělání. V okamžiku, kdy se koncern VOITH chystá přebírat vedení společnosti, nastane i doba změn personálního obsazení. Pokud zaměstnanci se středním vzděláním s maturitou dosahují mnohem vyšší produktivity práce je pro zaměstnavatele výhodnější využít právě jich, protože při tom uspoří mzdové náklady. Samozřejmě s ohledem na stávající pracovní pozici a také na novou pozici, na kterou se zaměstnavatel chystá zaměstnance povýšit.

Tabulka 12: Kvalifikace zaměstnanců a mzdové náhrady

Stupeň vzdělání	Počet zaměstnanců	Mzdy zaměstnanců celkem	Odpracované hodiny za rok 2009	Odpracované hodiny za rok 2010	Růst počtu odpracovaných hodin H_t
Základní	38	14 613 773 Kč	596 294	596 910	617
Střední bez maturity	40	22 475 520 Kč	629 718	631 238	1520
Střední s maturitou	33	15 696 662 Kč	522 710	522 883	173
Vysokoškolské	9	26 236 045 Kč	152 356	152 493	137
Celkem	120	79 022 000 Kč	1 901 078	1 903 524	2446

zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti ABC, s.r.o.

V tabulce 12 jsou uvedeny nezbytné údaje, které slouží jako podklad pro výpočet produktivity práce – počet zaměstnanců rozdělený dle úrovně vzdělání, jejich mzdy za rok 2009, odpracované hodiny v letech 2009 a 2010 a pak růst počtu odpracovaných hodin, který je rozdílem mezi odpracovanými hodinami v roce 2010 a 2009. Po dosazení údajů ze společnosti ABC, s.r.o. do vzorce 4 dostaneme požadované výsledky.

Tabulka 13: Výpočet kvality pracovní síly zaměstnanců

Stupeň vzdělání	Počet zaměstnanců	$\ln H_t$	$v_{\square}(l,t)$	LS_t	$\ln LSt \text{ v } \%$
Základní	38	6,425	32 047,75 Kč	205 906,78 Kč	12,235
Střední bez maturity	40	7,326	46 824,00 Kč	343 032,62 Kč	12,745
Střední s maturitou	33	5,153	39 638,04 Kč	204 254,80 Kč	12,227
Vysokoškolské	9	4,92	242 926,34 Kč	1 195 197,61 Kč	13,993

zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti ABC, s.r.o.

U všech úrovních vzdělání až na vysokoškolské vyšel index služeb práce skoro stejně. Z tabulky 13 je patrné, že nejlepší výsledky ohledně produktivity práce mají lidé s vysokoškolským vzděláním, ale v porovnání se středním vzděláním s maturitou činí rozdíl pouhých 1,6 %. Pokud společnost bude chtít šetřit náklady, vyplatí se jí na některé pozice, které jsou obsazené lidmi s vysokoškolským vzděláním, přeartovat zaměstnance se středním vzděláním s maturitou. Nicméně vzhledem k tomu, že se jedná o vrcholné pozice v rámci vedení společnosti, není vnitřními předpisy investora doporučované tyto pozice obsadit zaměstnanci bez vysokoškolského vzdělání. Interní předpisy říkají, že pokud se do vrcholné pozice přijme osoba bez vysokoškolského vzdělání, musí si ho v co nejkratší možné době doplnit.

4.4 Finanční analýza vybrané společnosti

Pro posouzení finančního zdraví společnosti ABC, s.r.o. je podstatné zjistit, jak si na tom společnost stojí z hlediska likvidity, obratu pohledávek a dalších ukazatelů, které jsou předmětem finanční analýzy.

Cílem finanční analýzy je posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí společnosti, analýza vývoje společnosti ke dni sestavení analýzy, porovnání výsledků analýzy, posouzení vztahů mezi ukazateli, poskytnutí informací pro budoucí rozhodování, analýza možností budoucího vývoje, interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení společnosti. (Shim, 2007)

Pro provedení finanční analýzy budou použity následující ukazatele: WACC, ROE, ukazatele aktivity (doba obratu pohledávek, rychlost obratu pohledávek), ukazatele likvidity (likvidita 1., 2. a 3. stupně), ukazatele zadluženosti (zadluženost 1,2,3). Bude analyzován vývoj finančního zdraví během let 2005 - 2010 a na základě těchto výsledků bude proveden odhad budoucího vývoje.

Tabulka 14: Ukazatel rentability – ROE

	Vlastní kapitál	Průměrný VK	Zisk	ROE
2005	385 250			
2006	420 387	402 819	41 374	10,27 %
2007	437 629	429 008	22 199	5,17 %
2008	439 733	438 681	7 160	1,63 %
2009	436 031	437 882	-2 513	-0,57 %
2010	417 044	426 538	-17 687	-4,15 %

zdroj: vlastní zpracování na základě interních dat společnosti ABC, s.r.o.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu hodnotí efektivnost hospodaření podniku a jeho schopnost vytvářet zisk. ROE by mělo být vyšší, než jsou úrokové sazby vkladů u bank. Vzorec pro výpočet viz vzorec č. 2. Z tabulky 14 je zřejmé, že v roce 2006 byla rentabilita vlastního kapitálu velmi vysoká, 10,27 %. V posledním analyzovaném roce je rentabilita záporná v důsledku záporného výsledku hospodaření.

Tabulka 15: Ukazatele aktivity – doba rychlosti a obratu pohledávek

	Tržby	Průměrné denní tržby	Pohledávky	Průměrné pohledávky	Doba obratu pohledávek	Rychlost obratu pohledávek
2005	310 610		134 338			
2006	288 450	790,27	114 278	124 308	157,30	2,32
2007	304 238	833,53	160 768	137 523	164,99	2,21
2008	263 661	722,36	64 352	112 560	155,82	2,34
2009	247 139	677,09	62 329	63 341	93,55	3,90
2010	280 249	767,81	57 941	60 135	78,32	4,66

zdroj: vlastní zpracování na základě interních dat společnosti ABC, s.r.o.

Doba obratu pohledávek ukazuje, jak dlouho jsou vázány peněžní prostředky v pohledávkách. Uvádí se ve dnech. Optimální počet dní vázaných peněžních prostředků je 60. Vypočítá se jako poměr průměrných pohledávek k průměrným denním tržbám. Rychlost obratu pohledávek udává, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky a je vyjádřen jako poměr celkových tržeb k průměrným pohledávkám. Z tabulky 15 je patrné, že od roku 2006 do roku 2008 byla doba obratu pohledávek vyšší než 150. To bylo zapříčiněno vysokou dobou splatnosti faktur a také opožděnými platbami odběratelů.

Tabulka 16: Ukazatele likvidity

	Krátkodobý fin. majetek	Krátkodobé závazky	Krátkodobé pohledávky	Oběžná aktiva	Likvidita 1. stupně	Likvidita 2. stupně	Likvidita 3. stupně
2006	84 359	113 036	114 278	245 909	74,63 %	175,73 %	217,55 %
2007	39 432	70 273	160 768	209 949	56,11 %	284,89 %	298,76 %
2008	31 479	54 619	64 352	130 733	57,63 %	175,45 %	239,35 %
2009	31 701	69 290	62 329	134 319	45,75 %	135,71 %	193,85 %
2010	35 546	73 276	57 941	130 045	48,51 %	127,58 %	177,47 %

zdroj: vlastní zpracování na základě interních dat společnosti ABC, s.r.o.

Ukazatele likvidity ukazují, jak je společnost schopna přeměnit aktiva v peněžní prostředky. Společnost je obvykle potřebuje k úhradě svých splatných závazků. Jsou rozlišovány tři druhy likvidity:

- likvidita 1. stupně: tzv. okamžitá likvidita,
- likvidita 2. stupně: tzv. pohotová likvidita,
- likvidita 3. stupně: tzv. běžná likvidita.

Okamžitá likvidita se vypočítá jako poměr krátkodobého finančního majetku ke krátkodobým závazkům. Ukazuje schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky. Optimální hodnota je v rozmezí 20 – 50%. Pohotová likvida se vypočítá jako poměr krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek ke krátkodobým závazkům. Udává, jaká část majetku je kryta pouze finančním majetkem. Optimální hodnota je v rozmezí 100 – 120%. Běžná likvidita se vypočítá jako poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Ukazuje, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku, tj. kolikrát je podnik schopen pokrýt krátkodobé pohledávky, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva na hotovost. Optimální hodnota je v rozmezí 200 – 250%.

Jak je vidět z tabulky 17, společnost optimálních hodnot zcela nedosahuje. Likvidita prvního stupně se pohybuje v posledních třech letech v normě, ale zbylé dvě jsou nad nebo pod optimem. To je zapříčiněno převážně velkým množstvím pohledávek po splatnosti.

Tabulka 17: Ukazatelé zadluženosti

	Cizí kapitál	Aktiva celkem	Celková zadluženost
2006	35 036	678 777	5,16 %
2007	130 630	575 999	22,68 %
2008	103 156	830 107	12,43 %
2009	95 456	531 487	17,96 %
2010	89 590	879 920	10,18 %

zdroj: vlastní zpracování na základě interních dat společnosti ABC, s.r.o.

Celková zadluženost společnosti ukazuje, do jaké míry je kryt dlouhodobý majetek cizími zdroji. Vypočítá se jako poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím vyšší je zadluženost, tím roste riziko, že se může společnost stát finančně nestabilní. V některých případech může přispět k růstu výnosů, když podnik nemá dostatek vlastních zdrojů. Podnik by se ale měl snažit hledat optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem. Celková zadluženost do 50% je ještě únosnou mírou a neznačí špatnou finanční stabilitu. Z tabulky 17 plyne, že společnost ABC, s.r.o. měla celkovou zadluženost nad 20% pouze v roce 2007 a to 22,68 %. Od té doby se celková míra zadluženosti pohybuje pod hranicí 20%.

Ukazatelé rentability za poslední tři sledované roky klesali do záporných čísel. Záporné hodnoty toho moc o rentabilitě vlastního kapitálu neřeknou, protože v posledních letech byla

společnost ve ztrátě. Bez důkladné analýzy hospodaření společnosti není možné doporučit, čím by se ROE dalo zvýšit.

Doba obratu pohledávek za poslední tři roky výrazně klesla, téměř o 100 %. Pro společnost je to dobrý krok, protože se snižuje doba, po kterou jsou pohledávky po splatnosti. Na tomto zlepšení se projevilo, že vedení společnosti se začalo zabývat více problematikou pohledávek po splatnosti a dlužné společnosti začalo více upomínat. Nicméně by bylo dobré se společnostmi, které jsou velmi problematické ukončit spolupráci. Naštěstí se nejedná o společnosti, které jsou klíčovými odběrateli, ale pouze o drobnější společnosti. Kontrakty s těmito drobnými odběrateli nejsou pro investora nijak lukrativní, proto by bylo dobrým krokem s nimi ukončit spolupráci a soustředit pozornost na klíčové a nové odběratele.

Co se týká schopnosti společnosti ABC, s.r.o. platit své závazky včas, tak se jednotlivé stupně likvidity liší od doporučených hodnot. Likvidita 1. stupně dosahuje téměř 50%, přičemž maximální doporučovaná hodnota je 50 %. K tomu není třeba žádných opatření ani doporučení, protože hotovost v pokladnách a na bankovních účtech je dostačující. Likvidita 2. stupně se za poslední tři sledované roky snížila až na 127,58 %, nicméně doporučovaná hodnota je maximálně 120 %. Proto by bylo dobré snižovat zásoby na nezbytné minimum. 3. Stupeň likvidity se za poslední tři sledované roky snižuje a v roce 2010 dosahuje hodnoty 177,47 %, což je pod doporučovanou hodnotou 200 – 250%. Čím nižší je likvidita 3. stupně, tím je společnost méně schopná platit závazky z krátkodobých zdrojů a musí se uchýlovat k těm dlouhodobým, nejčastěji bankovním půjčkám. Je tedy třeba klást vyšší důraz na kontrolu oběžných aktiv, tzn. sledovat hodnotu zásob a nedokončené výroby a zbytečně nedržet vysokou hodnotu skladovaného materiálu a včas fakturovat jednotlivé zakázky, aby zbytečně dokončené projekty nezvyšovaly nedokončenou výrobu.

Zadluženost společnosti ABC, s.r.o. v posledních třech letech kolísá, ale v průměru je 13,52 %. Tento ukazatel říká, že zadluženost společnosti je nízká a její aktiva jsou kryta pouze nízkým množstvím cizích zdrojů.

Finanční analýza ukázala, že společnost má dobré finanční zdraví a není třeba velkých změn a není třeba se obávat finančních problémů ze stávajících kontraktů a hospodaření společnosti.

4.5 Analýza vnitřního a vnějšího prostředí společnosti

Investor chce zhodnotit, jak bude vypadat spojení obou společností a proto bude analýza provedena za předpokladu, že již došlo ke spojení obou společností v jednu, tj. společnost ABC, s.r.o. se stala součástí společnosti Voith a vystupují jako jedna společnost pod názvem Voith, oddělení vyčleněné výroby. Analýza vnějšího prostředí společnosti se provádí několika metodami. Nejznámější a velmi rozšířenou metodou je SWOT analýza. Ta je založena na analýze silných a slabých stránek společnosti a na jejich příležitostech a hrozbách. Velkou nevýhodou SWOT analýzy je její subjektivnost. Při jejím zpracování každý člověk jinak vnímá faktory, které na společnost působí. To, co pro jednoho je příležitostí, jiný může vnímat jako silnou hrozbu, která ohrozí existenci celé společnosti.

Tabulka 18: SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">- dobré jméno v oblasti automobilového průmyslu- přizpůsobivost zákazníkům- zkušenosti na trhu- odbornost vedoucích zaměstnanců- ochrana životního prostředí- stabilní zaměstnavatel- vlastní finanční zdroje	<ul style="list-style-type: none">- není kvalitní síť dodavatelů- nový směr produkce- závislost na cenách vstupních komodit- špatné komunikační kanály- motivace zaměstnanců
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none">- vstup na nové trhy- nový dodavatel pro automobilový průmysl – adaptabilita požadavkům zákazníka- investice do technologií	<ul style="list-style-type: none">- nový dodavatel pro automobilový průmysl – v oblasti dodávky komponent neznámý dodavatel- konkurence – tlak na snížení cen

zdroj: vlastní zpracování

Za nejsilnější stránku lze považovat dobré jméno společnosti u automobilových společností. Novým významným zákazníkem, kterého se podařilo získat je společnost Hyundai Motors Manufacturing s.r.o. Představou investora v dalších několika letech je rozšíření dodávek do společnosti Hyundai.

Na ekonomickém prostředí v celé České republice jsou stále vidět stopy z období hospodářské krize z let 2008 – 2010. Mnoho lidí vnímá situaci na trhu stále jako negativní.

Již v minulosti společnost VOITH několikrát při realizaci služeb dokázala, že zákazník je u ní na prvním místě a není problém změnit zavedené postupy prací podle přání zákazníka. Toho chce také dosáhnout po spojení se společností ABC, s.r.o.

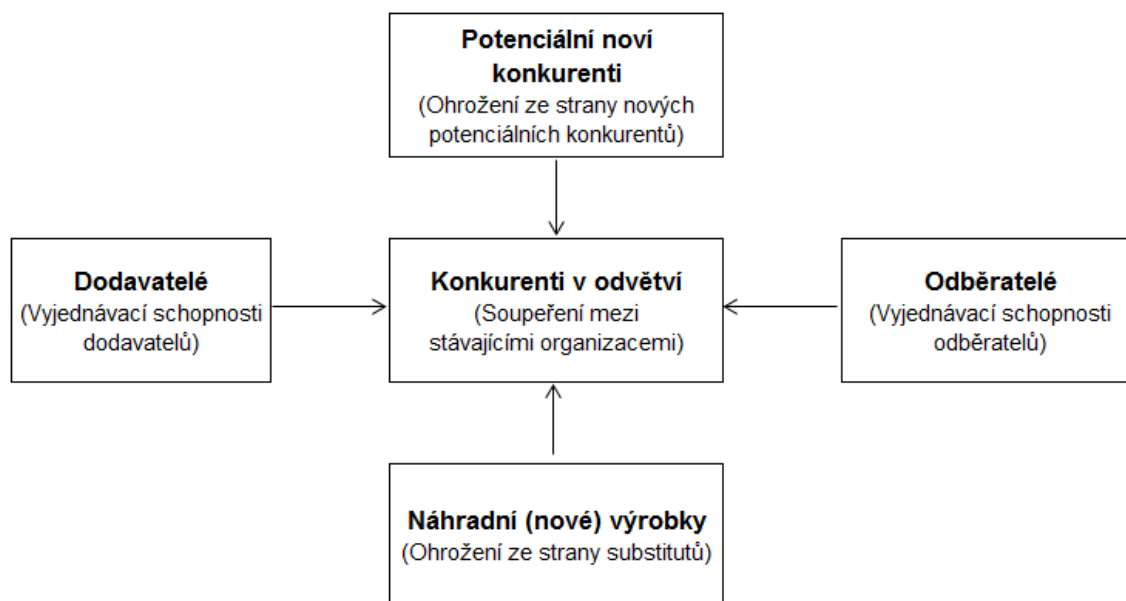
V oblasti řízení lidských zdrojů chce koncern VOITH být atraktivní jako stabilní zaměstnavatel, který nabízí značné množství benefitů pro své zaměstnance. Tato snaha je založena na stálé podpoře personálního oddělení, získání vysoce kvalifikovaných zaměstnanců a na efektivním rozvoji stávajících zaměstnanců. Jedním z hlavních úkolů je přijetí dostatečného množství kvalifikovaných pracovníků, protože společnost ABC s.r.o. jich nemá dostatek pro plánovaný objem produkce a další rozšíření sortimentu služeb a výrobků. Společnost Voith se snaží dlouhodobě udržet kvalifikované zaměstnance. Znakem spokojenosti zaměstnanců je vyvážený vztah profesního a soukromého života, ochrana zdraví při práci a osobní přístup ke všem skupinám zaměstnanců. Společnost se intenzivně věnuje podpoře žen, poskytování pracovních příležitostí jak studentům (formou stáží), tak i absolventům k získání praxe a v neposlední řadě osobnímu rozvoji všech zaměstnanců. V tomto zavedeném a osvědčeném systému chce pokračovat a předpokládá, že tyto snahy se odrazí i ve výrobním procesu, tak i v produkci společnosti.

Nové produkty mohou být pro většinu firem velkou výzvou, ale také se za tím skrývá možná úskalí. Pokud firma začíná vyrábět nový produkt nebo se zaměřuje na nové služby, stává se pro zákazníky zajímavá, ale také hrozí nebezpečí, že zákazníci budou společnost vnímat jako nespolehlivou, nestabilní a nezkušenou. Pro velké stabilní firmy je rizikové navázat spolupráci v klíčových oblastech právě s nováčkem na trhu, který nemá prakticky žádné zkušenosti s nabízeným produktem, což je případ koncernu VOITH. Sice je známým producentem v oblasti dodávky elektrických rozvodů a zprovozňování automatizovaných linek po celém světě a je uznávaným partnerem naší největší automobilky, ale ne v oblasti výroby svařovaných dílů pro automobily.

Jednou z možných metod analýzy vnějšího prostředí je Porterův model pěti sil, který poskytuje informace o nové a stávající konkurenci, odběratele, dodavatele a substituty.

Při hodnocení konkurence je třeba neustále myslet na to, že konkurence znamená mnohem více než jen konkurenci uvnitř odvětví. Ovlivňuje ale také další vztahy, jako je možnost vstupu nových konkurentů na trh, substituční produkty a dále rostoucí síla nejen společných

dodavatelů, ale i odběratelů a distributorů. Tyto skutečnosti musí brát podnik při tvorbě strategie v úvahu a reagovat na ně správnými protiaktcemi.



zdroj: vlastní zpracování

Obr. 9: Porterův model pěti sil

Konkurenti v odvětví

Na trhu není dominantní firma, tudíž je rivalita mezi stávajícími konkurenty značná. Díky téměř nemožnosti přijít na trh s novým výrobkem v tomto úzce specifikovaném oboru musí firmy využívat všechny dostupné prostředky pro vylepšení vlastní pozice na trhu. Jedna z nejpodstatnějších metod je cenová konkurence. Firma se neustále snaží zvyšovat kvalitu služeb, ale za stejné ceny. Avšak v rámci konkurenčního boje je donucena k neustálému snižování cen. To na první pohled značí, byť i neprávem, snížení kvality použitých materiálů popřípadě snížení kvality celkových služeb. Nejdůležitější metodou necenové konkurence je zdokonalování nabízených služeb. Mezi nejvýznamnější konkurenty patří KWD Bohemia, s.r.o. a EMERGE s.r.o.

Noví konkurenti

Hrozba vstupu nových konkurentů do odvětví není v tomto oboru běžná, ale přesto existuje. Zavedené firmy staví na časem prověřených kvalitách a dobrému image. Z tohoto důvodu plánuje společnost VOITH mít široké portfolio služeb a snaží se plně vyhovět individuálním požadavkům zákazníka na míru šitými službami a tím poskytnout kompletní balík služeb, který bude pro zákazníka vysoce atraktivní. Mezi největší bariéry vstupu patří know-how a vysoká vstupní investice.

Náhradní (nové) výrobky – substituty

Úzká specializace odvětví znesnadňuje nahrazení existujících produktů jejich substituty, je to tedy v tomto směru poměrně atraktivní odvětví výroby. Jediná možnost jak využívat substitutů je v používaných materiálech, ale to musí projít složitým procesem schválení zákazníka a v mnoha případech to je nemožné, protože zákazník má specifické požadavky, ze kterých nechce ustoupit.

Odběratelé

Zákazníci mají díky stávající konkurenci možnost volby, stávají se tedy tzv. silnými zákazníky, zejména pak Škoda Auto, u které je v současnosti realizováno 80 % produkce společnosti a je plánováno další rozšíření spolupráce. Tím mohou vyvíjet tlak na prodejní ceny, žádat při nezměněné ceně vyšší kvalitu nebo více služeb (a tím zvyšovat dodávajícím firmám náklady), podporovat soupeření konkurentů, požadovat kratší dodací lhůty.

Dodavatelé

Oddělení vyčleněné výroby nemá silnou vyjednávací pozici na dodavatelském trhu. Z části je to způsobeno špatnou platební morálkou, ale také dostatečně nekvalifikovaným personálem na oddělení nákupu, který nebyl schopen vyjednat lepší ceny a zajistit silné postavení jako odběratele, což bylo způsobeno předchozím vedením. Koncern Voith má centrální nákup v Německu, se kterým spolupracují všechny dceřiné společnosti v Evropě. Centrální nákup se snaží vyjednat nejlepší ceny a obchodní podmínky. Dále pak Voith v České republice má řadu svých stálých dodavatelů, od kterých by v budoucnu mohla odebírat i některé komponenty pro vyčleněnou výrobu.

Dalším nástrojem k získání informací o společnosti je SLEPT analýza. Ta umožňuje vyhodnotit možné dopady různých faktorů na projekt, které se týkají vnějšího prostředí společnosti:

- S – social: sociální faktory,
- L – legal: právní a legislativní faktory,
- E – economic: ekonomické faktory,
- P – policy: politické faktory,
- T – technology: technické faktory.

Výhodou SLEPT analýzy je, že nezkoumá pouze současnou situaci, ale také se snaží předvídat budoucí vývoj a změny.

Sociální faktory

V současné době doznívá hospodářská krize a je poměrně vysoká míra nezaměstnanosti. V roce 2012 byla míra nezaměstnanosti 8,6 %. To implikuje dostatek zájemců o práci. Dalším silným sociálním faktorem je věk obyvatelstva. Na trhu je vysoký počet absolventů bez praxe a pak lidí, kteří za pár let dosáhnou důchodového věku. Český statistický úřad zpracoval predikci populačního vývoje, kde uvedl, že demografické stárnutí se dá předpokládat i do budoucna a je způsobeno jednak nízkou plodností žen a také prodlužováním střední délky života. (Český statistický úřad, 2012)

Společnost Voith se s těmito zájemci setkává velmi často, když hledá pracovníky pro Mladou Boleslav a okolí. O práci se ucházejí především čerství absolventi, kteří nemají žádné zkušenosti a představují si jako nástupní plat velmi vysoké sumy anebo žádají o práci lidé, kteří mají pár let před důchodem. Najít kvalifikovaného pracovníka s praxí je téměř nemožné. Sice je celorepublikově vysoká nezaměstnanost, ale v Mladé Boleslavi byla v prosinci 2012 nezaměstnanost na úrovni 5,1 %. Z tohoto důvodu předpokládá, že i v následujícím roce, kdy započne hledání zaměstnanců pro výrobu svařovaných dílů, bude skladba uchazečů obdobná. Proto je pro společnost Voith výhodou, že se nakonec rozhodla investovat do společnosti, která nesídlí přímo v Mladé Boleslavi a jejím blízkém okolí.

Legislativní faktory

Současné legislativní podmínky mají značný vliv na přípravu nových projektů a rozvoje společnosti. Mezi hlavní lze zařadit možnost různých dotací ať z Evropské unie nebo přímo ze státního rozpočtu České republiky. Bohužel objem těchto dotací se zmenšuje, protože současné období pro získání dotací z Evropské unie končí rokem 2013 a připravit kvalitní projekt a prakticky rozjet výrobu v požadovaném rozsahu je téměř nemožné.

Ekonomické faktory

Pomalý růst ekonomiky a doznívání ekonomické krize napomáhá společností postupně začít investovat a tím se i rozvíjet. Příkladem je plánovaný outsourcing činností společností z automobilového průmyslu, s kterými je společnost VOITH úzce propojena. Míra inflace má rostoucí tendenci. V roce 2010 byla 1 %, v roce 2011 1,8 % a v roce 2012 dokonce dosáhla až na 2,9 %. (ČNB, 2012) S rostoucí inflací hrozí rostoucí ceny, díky kterým pak bude pravděpodobně docházet ke snižování spotřeby domácností a díky tomu i snížení produkce odběratelů investora. Dle prognózy ČNB z listopadu 2012 by měly evropské ekonomiky v průběhu roku 2013 pozvolna oživovat a díky tomu se dá očekávat růst poptávky po českých vývozech. V letošním roce došlo k deprecaci Eura vůči koruně, ale dle prognóz se v příštím roce dá očekávat oslabení Eura vůči koruně a v návaznosti na toto oslabení se dá předpokládat růst poptávky v Německu po vývozech, protože české zboží bude pro německé subjekty. Což je šance pro firmu Voith navázat spolupráci se zákazníky v zahraničí.

Politické faktory

V současné době se vláda skládá z ODS, která je v koalici s TOP 09. Jejich moc je velmi oslabena a upevňuje se politická síla opozice. Pokud opozice vyhraje volby, bude se snažit prosadit například růst minimálních mezd, což se může odrazit na ekonomických výsledcích společnosti Voith. Další hrozbou ze strany opozice je jimi navrhovaný růst daně z příjmu právnických osob, což by mohlo mít také špatný vliv na ekonomické výsledky a potažmo i vliv na investice a další rozvoj. Pro firmu je lepší investovat ze zisku než si brát úvěr v bance, který je spojen s dalšími dodatečnými náklady, například ve formě úroků.

Proti ekonomickým a politickým faktorům není lehké najít nějaké opatření, které by společnost ochránilo v případě zvýšení míry inflace, deprecie či aprecie Eura vůči

koruně, změna úrokových měr, změny složení vlády, atd. K zajištění dlouhodobé produkce při těchto změnách je důležité uzavřít dlouhodobé rámcové kontrakty, ve kterých bude možné měnit ceny produkce v návaznosti na změny těchto faktorů.

Technologické faktory

Společnost VOITH sleduje vývojové trendy v nových technologiích, zaměstnanci pravidelně navštěvují výstavy a odborná školení. Bohužel ve firmě ABC, s.r.o. toto moc běžné není. Proto je cílem do budoucna rozšířit povědomí zaměstnanců o nových možnostech z oblasti technologie a pořádat pravidelné porady a interní školení, kde se jim dostane informací o nových trendech.

Na základě provedené analýzy vnitřního a vnějšího prostředí nově vzniklé společnosti by se měl investor soustředit na kvalitu své produkce a cenovou strategii, aby jako nováček na trhu přesvědčil, že je pro odběratele zajímavým obchodním partnerem. Velký potenciál k tomu má v nových technologiích, které se neustále rozvíjejí. Vzhledem k tomu, že na současném trhu výroby svařovaných dílů pro automobilový průmysl není dominantní firma je pro investora příležitost s dobrou výrobní strategií a za pomoci jednání se zákazníky se postupně vypracovat do pozice leadera na trhu. Předpoklady k tomu investor má. Jak již bylo zmíněno v kapitole 3, je v současné době silným celosvětovým hráčem na trhu elektroinstalace a automatizace. Za pomoci kvalitního týmu zaměstnanců a využívání svého potenciálu, jako je nízká hrozba vstupu nových konkurentů na trh z důvodu vysoké vstupní investice, výrobky jsou úzce specifické pro vznik substitutů a díky novému managementu bude pro oddělení vyčleněné výroby snazší získat lepší podmínky s dodavateli.

4.6 Analýza rizik

Analýza rizik též je provedena za předpokladu sloučení společnosti Voith a ABC, s.r.o. v jednu. Na automobilovém trhu, kde společnost Voith vytváří 95 % své produkce, lze nalézt rizika, která mohou negativně ovlivnit finanční výsledky a úspěch na trhu. Na druhou stranu rizika se mohou stát i příležitostmi, které pozitivně ovlivní výsledky a vývoj společnosti. Mezi nejvýznamnější rizika patří finanční a odvětvová rizika, rizika vyplývající ze změn

rámcových hospodářských a politických podmínek, ze změn legislativy, kvality, rizika v oblasti lidských zdrojů a další.

Finanční pozice je ovlivňována rámcovými ekonomickými podmínkami světového hospodářství i jednotlivých ekonomik (stav hospodářství jednotlivých zemí, ekonomické cykly, změny legislativy, politická situace, atd.), protože koncern má celosvětovou působnost a využívá „pronájmu“ zaměstnanců na zakázky po celém světě. Oslabení poptávky po produkci může být jak z řad konečných spotřebitelů, tak i ze strany odběratelů. Pokud se zvýší zadluženost země, dá se předpokládat, že se sníží investice státu, to má za následek snížení poptávky, firmy začnou propouštět zaměstnance, zvýší se nezaměstnanost a v konečném důsledku tito nezaměstnaní omezí výdaje na produkci zákazníků firmy VOITH a tím firma bude nucena omezit produkci a v nejhorším případě se zaměřit na jiný druh produkce či své portfolio služeb rozšířit na větší segment trhu než je jen automobilový průmysl.

Provozní rizika jako je např. zpoždění dodávek, nedodání nebo kvalitativní vady mohou mít za následek vysoké finanční postihy a v nejhorším možném případě ukončení spolupráce se zákazníkem. Tato rizika jsou velmi těsně spjata s konkurencí. Ta může nabízet identický produkt jako investor, ale v jiné cenové kategorii, kvalitě či může mít odlišný způsob dodávek, který dokáže maximálně eliminovat jejich zpoždění.

Tržním rizikem se rozumí změna reálné hodnoty budoucích peněžních toků z finančních nástrojů v důsledku změn tržních cen. Zahrnuje tři druhy rizika: měnové, úrokové a cenové. Do měnového rizika patří vývoj kurzu eura a jeho dopad na ekonomickou výkonnost společnosti. Riziko likvidity je řízeno pomocí standardních nástrojů, zejména pak pravidelným hodnocením krátkodobého a střednědobého vývoje kurzu. Z předcházející finanční analýzy vyplynulo, že společnost ABC, s.r.o. nesplňuje obecně dané parametry likvidity a tudíž má problém platit včas své závazky. Tomuto problému se bude muset v budoucnu předejít. Nejúčinnějším řešením je pravidelné sledování pohledávek po splatnosti a v případě, že odběratelé opakovaně nedostojí svým závazkům, bude pro budoucí vývoj společnosti lepší s nimi ukončit spolupráci. Vysoká míra likvidity je ale pro společnost negativní. Má za následek vázání volných peněžních prostředků v aktivech a ty pak nejsou schopny zhodnocení např. formou investic do majetku popřípadě do vývoje společnosti. Úrokové riziko je riziko, že se reálná hodnota budoucích peněžních toků z finančních nástrojů bude měnit v důsledku změn úrokových sazeb.

Společnost Voith bude investovat ze zisků minulých let a nebude si brát žádné půjčky. Díky tomu je úrokové riziko minimální. Potenciální riziko se skrývá ve změnách cen vstupů. To lze částečně eliminovat vytvořením široké sítě dodavatelů, dlouhodobými kontrakty s dodavateli s pevně stanoveným na období jednoho roku (nejdůležitější je to u nejrizikovějších komodit jako je měď, hliník, olovo, platina, atd.), vybudováním dobrých obchodních vztahů a hledáním vhodných substitutů v nižší cenové kategorii.

Konkurenční tlak na trhu je velký. Proto společnost klade vysoké požadavky na kvalitu své produkce i svých výrobků. Technologie, se kterou společnost bude pracovat, např. robotové linky, se velmi rychle vyvíjí a je důležité sledovat trendy v procesu svařování a také se je snažit aplikovat. Zajištění kvality je významnou součástí strategie společnosti. Bohužel všem rizikům se předejít nedá. Aby se rizika nižší kvality eliminovala na minimum již od samého počátku spuštění produkce, budou probíhat pravidelné kontroly všech procesů, které ovlivňují kvalitu produktu.

Do oblasti řízení lidských zdrojů se promítá aktuální situace na trhu. Koncern VOITH se snaží mít sociální zodpovědnost za své zaměstnance a věnuje mnoho úsilí zachování zaměstnanosti a udržení kmenových zaměstnanců, například různými firemními benefity, příjemným pracovním prostředím, systémem firemního vzdělání nebo možností cestovat do zahraničí. Díky tomu jsou zaměstnanci neustále rozvíjeni a systematicky připravováni na nové výzvy v rámci celého koncernu.

Kromě výše uvedených rizik existují vlivy, které jsou nepředvídatelné a které mohou ovlivnit další vývoj koncernu VOITH v České republice. K těmto vlivům patří například katastrofy, změny politické situace, epidemie apod.

4.7 Investiční plán

Při koupi společnosti ABC, s.r.o. je třeba sestavit investiční plán, který bude zahrnovat potřebné investice pro její začlenění do koncernu VOITH. Vybavení společnosti ABC, s.r.o. není dostatečné pro plánovaný objem a druh produkce, takže je třeba sestavit investiční plán na nákup potřebného strojního vybavení. Sice se při plánování způsobu investice a ocenění podniku počítalo s tím, že vybavení bude adekvátní a pro výrobu dostatečné a bude třeba

dokoupit jen drobné dovybavení, po mnoha jednáních s budoucími obchodními partnery došlo ke změně plánované produkce jak objemově, tak i druhově. Proto je třeba sestavit investiční plán, který bude zahrnovat převážnou většinu nového vybavení svařovací linky a původní vybavení se buď odprodá, nebo nebude koupeno vůbec.

Nejdříve bude tedy sestaven investiční plán pro počátek investice, rozvaha za první tři roky fungování, výkaz zisku a ztrát a výkazu cash flow za stejné časové období. Dalším krokem je sestavení plánu očekávaných tržeb v jednotlivých letech po započetí výroby.

Společnost VOITH v České republice plánuje růst tržeb a samozřejmě také zisku, což je patrné z tabulky 19.

Tabulka 19: Plánovaný obrát a tržby 2011/2012 – 2017/2018

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Obrát	116 667	210 000	215 000	223 000	238 000
Růst obrátu	-	80,0 %	2,4 %	3,7 %	6,7 %
Zisk	2 333	6 300	8 170	11 596	16 660
ROS	2,0 %	3,0 %	3,8 %	5,2 %	7,0 %

zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že v hospodářském roce 2017/2018 chce společnost dosáhnout obrátu ve výši 238 00 tisíc Kč a celkového zisku 16 660 tisíc Kč. Tento předpoklad je založen na plánovaném rozšíření sítě odběratelů.

Při sestavování výkazu zisku a ztrát, rozvahy a cash flow byl výchozím bodem vývoj minulých let a dále pak plánovaný obrát. Pro potřeby této diplomové práce jsou dostatečně zjednodušené výkazy.

4.7.1 Plánovaný výkaz zisku a ztrát

Údaje ve výkazu zisku a ztrát vycházejí z plánovaného objemu produkce, ceny produktu a nákladů.

Plán tržeb vychází ze strategického plánu, který je dán tabulkou 20 – obrát a tržby 2013/2014 – 2017/2018. Plánovaný objem tržeb vychází ze strategického plánu, který si vytvořila společnost VOITH a jsou důležitým ukazatelem úspěšnosti celého investičního projektu.

Tržby za prodej zboží jsou dány objemem produkce a její prodejní cenou. V začátcích výroby se plánuje vyrobit 600 ks za den (bohužel není možné zde uvést konkrétní název produktu či jeho bližší specifikaci, protože si společnost VOITH chce chránit své know-how a nechce seznamovat veřejnost s konkrétními plány – z tohoto důvodu jsou také údaje o zisku a ztrátě upravené oproti skutečné kalkulaci). Tento údaj vychází z jednání, která v současné době probíhají se zákazníkem.

Tabulka 20: Plánovaný výkaz zisku a ztrát

ozn.	text	č.ř.	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
I.	Tržby za prodej zboží	1	0	0	0	0	0
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	3	0	0	0	0	0
II.	Výkony	4	116 667	210 000	215 000	223 000	238 000
B	Výkonová spotřeba	5	99 167	171 360	179 584	181 906	195 540
+	Přidaná hodnota	6	17 500	38 640	35 416	41 094	42 460
C	Osobní náklady	7	20 643	40 391	42 145	46 688	49 175
D	Daně	8	20	20	20	20	20
E	Odpisy DNM a DHM	9	4 221	16 884	6 753	10 130	5 065
III.	Tržby z prodeje dlouh. majetku a mat.	10	32	35	35	35	35
G	Změna stavu rezerv a oprav. pol. v provoz. činnosti	11	8 167	14 700	15 050	15 610	16 660
IV.	Ostatní provozní výnosy	12	0	0	0	0	0
H	Ostatní provozní náklady	13	231	234	158	176	199
*	Provozní výsledek hospodaření	14	1 981	5 320	6 899	9 775	14 035
X.	Výnosové úroky	15	2	5	4	3	4
XI.	Ostatní finanční výnosy	16	35	30	28	30	27
O	Ostatní finanční náklady	17	58	61	65	63	66
*	Finanční výsledek hospodaření	18	-21	-26	-33	-30	-35
Q	Daň z příjmu za běžnou činnost	19	372	1 006	1 304	1 852	2 660
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	20	1 960	5 294	6 866	9 745	14 000
***	Výsledek hospodaření za účetní období	21	1 960	5 294	6 866	9 745	14 000
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	22	2 333	6 300	8 170	11 596	16 660

zdroj: vlastní zpracování, uvedené údaje jsou v tisících Kč

Tržby za prodej zboží nejsou kalkulovány žádné, protože se nepředpokládá, že bude společnost obchodovat s přeprodejem zboží. Výkony obsahují náklady na vyrobenou produkci a prodejní marži, čili celkové fakturace konečnému zákazníkovi.

Osobní náklady jsou tvořeny mzdovými náklady na zaměstnance, vč. sociálního a zdravotního pojištění. Počet zaměstnanců má v průběhu jednotlivých let vzrůstající tendenci, v návaznosti na vzrůstající objem plánované produkce. Růst zaměstnanců pro vyčleněnou výrobu je plánován na rok 2014/2015. Nábor zaměstnanců započne v listopadu 2013 a bude končit v lednu 2014, kdy bude třeba začít zaměstnance proškoloval a zaučovat na jejich pracovní pozice. Konkrétní údaje o počtu zaměstnanců a jejich pracovní pozice jsou uvedeny v tabulce 21.

Tabulka 21: Struktura zaměstnanců

	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Management	1	1	1	1	1
Administrativa	1	2	2	2	2
Technici	5	5	5	5	5
Dělníci	45	60	70	70	80
Celkový počet	52	68	78	78	88

zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti Voith

Daně a poplatky zůstávají konstantní, protože se jedná v převážné většině o silniční daň a ostatní daně a poplatky a nepředpokládá se, že by se v jednotlivých letech nějak výrazně měnily.

Odpisy dlouhodobého majetku jsou dány individuálně podle druhu daného majetku. Jak je patrné z investičního plánu, který je uvedený v tabulce 22, tak se bude pro vyčleněnou výrobu nakupovat velké množství strojního vybavení, proto je tato položka významná. Bohužel vybavení společnosti ABC, s.r.o. není vyhovující. Po dohodě s majitelem společnosti bude odkoupeno pouze použitelné vybavení.

Tabulka 22: Plán odpisů

název	mn.	mj	1.rok	2.rok	3.rok	4.rok	5.rok
svařovací robot KUKA vč. příslušenství	3	ks	567 675	908 280	681 210	454 140	227 070
manipulační robot KUKA vč. příslušenství	5	ks	928 550	1 485 680	1 114 260	742 840	371 420
RIP svařovací	3	ks	40 305	64 488	48 366	32 244	16 122
RIP manipulační	5	ks	17 175	27 480	20 610	13 740	6 870
Greifer XL	2	ks	187 450	299 920	224 940	149 960	74 980
Greifer S/M	4	ks	309 540	495 264	371 448	247 632	123 816
svěrákový robot	3	ks	382 155	611 448	458 586	305 724	152 862
kleště stabilní vč. stojanu	3	ks	247 170	395 472	296 604	197 736	98 868
přípravek GEO	2	ks	351 580	562 528	421 896	281 264	140 632
přípravek dovařovací	4	ks	459 740	735 584	551 688	367 792	183 896
přípravek zakládací	1	ks	71 290	114 064	85 548	57 032	28 516
dopravník zakládací	1	ks	278 740	445 984	334 488	222 992	111 496
lepidlo SLA ruční	1	ks	158 725	253 960	190 470	126 980	63 490
základní dveře HEINRECHES	1	ks	57 375	91 800	68 850	45 900	22 950
svařovací zdroj Fronius	2	ks	75 990	121 584	91 188	60 792	30 396
otočný stůl Expert vč. adaptéru	1	ks	87 435	139 896	104 922	69 948	34 974
celkem			4 220 897	6 753 431	5 065 073	3 376 715	1 688 358

zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti Voith

Odpisy jsou počítány jako zrychlené a první rok je jejich hodnota povýšena o 10 %, protože společnost VOITH je prvním vlastníkem. Toto zařízení je zařazeno do druhé odpisové skupiny s dobou odepisování 5 let.

Tržby plynoucí z prodeje dlouhodobého hmotného majetku jsou zanedbatelnou položkou, protože se plánuje pouze odprodej staršího a nevyhovujícího vybavení a ojetých automobilů.

Ostatní provozní výnosy a náklady jsou spojené se službami, které jsou poskytovány na základě dlouhodobých kontraktů. Tyto položky jsou plánovány podle vývoje tržeb.

Výnosové úroky plynou z vkladů na účtu v bance a také s cash poolingem (optimalizace peněžních toků ve firmě, který je využívána firmami, které mají více účtů v bance – zůstatky jednotlivých účtů se každý den převádějí na jeden účet, na který jsou následně připisovány úroky v případě kladného zůstatku účtu a placeny úroky, pokud je zůstatek účtu záporný), který je s německou matkou. Nákladové úroky jsou vykazovány, jelikož společnost dlouhodobě čerpá bankovní úvěr. Daň z příjmu za běžnou činnost je počítána na současné úrovni 19%.

4.7.2 Plánovaná rozvaha

Rozvaha poskytuje pohled na majetek podniku a na zdroje jeho krytí, čili na stranu aktiv (majetek) a pasiv (zdroje). Plánovaná rozvaha je znázorněna v tabulce 23.

Tabulka 23: Plánovaná rozvaha

Ozn.	Aktiva	č.ř.	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
	Aktiva celkem	1	35 247	53 498	58 324	65 530	73 288
B	Dlouhodobý majetek	2	16 884	10 130	5 065	1 688	120
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	0	0	0	0	0
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	4	16 884	10 130	5 065	1 688	120
C	Oběžná aktiva	5	13 883	38 248	45 971	55 312	64 422
C.I	Zásoby	6	3 845	9 874	10 984	12 154	12 578
C.III	Krátkodobé pohledávky	7	10 459	28 694	35 107	43 408	52 024
C.IV	Krátkodobý finanční majetek	8	-422	-320	-120	-250	-180
D.I	Časové rozlišení	9	4 481	5 120	7 287	8 530	8 746
	pasiva celkem	10	35 247	53 498	58 323	65 530	73 288
A	Vlastní kapitál	11	15 499	28 911	31 469	35 784	42 511
A.I	Základní kapitál	12	1 500	1 500	1 500	1 500	1 500
A.III	Rezervní fond	13	11 667	21 000	21 500	22 300	23 800
A.IV	Výsledek hospodaření minulých let	14	0	111	299	388	551
A.V	Výsledek hospodaření běžného období	15	2 333	6 300	8 170	11 596	16 660
B	Cizí zdroje	16	19 748	24 587	26 854	29 746	30 777
B.III	Krátkodobé závazky	17	19 748	24 587	26 854	29 746	30 777

zdroj: vlastní zpracování na základě dat společnosti Voith

Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek je tvořen softwarem, jenž slouží pro běžnou činnost společnosti (licence účetního SW,...) a ostatním majetkem, který je využíván, např. strojní vybavení linky, nábytek, IT vybavení, atd. Vše bude zařazeno do užívání mezi listopadem 2014 až březnem 2015.

Zásoby jsou tvořeny převážně materiálem, který je potřebný pro výrobu. Vzhledem k tomu, že společnost bude provádět dodávky formou just-in-time, tak není třeba mít na skladě velké množství zboží. Stačí pouze minimum, které pokryje dvoudenní dodávku pro případ nějakých problémů s dodávkou materiálu nebo poruchou výroby.

Krátkodobé pohledávky jsou kalkulovány jako podíl na tržbách. Společnost VOITH se snaží spolupracovat pouze se zákazníky, kteří dodržují platební morálku. Na základě tohoto faktu má za to, že v budoucnu s novým projektem v oblasti svařování a novými zákazníky bude trend s nízkými pohledávkami po splatnosti stále stejný. Proto předpokládá, že se krátkodobé pohledávky nebudou vyvíjet lineárně s tržbami.

Krátkodobý finanční majetek je tvořen ceninami, pokladnou a bankovním účtem.

Časové rozlišení je tvořeno převážně nákladovými položkami za dodávku energií, nájemné a spotřebované nákupy v příštím období.

V budoucnu není plánované rozšíření vlastníků společnosti nebo její přeprodej, takže hodnota základního kapitálu je stále konstantní.

Výsledek hospodaření minulých let se každoročně mění, protože společnost VOITH odvádí část zisku své mateřské společnosti do Německa. Jakou část odvede je předmětem jednání valné hromady, proto se v plánu předpokládá, že bude odvádět 75 % a zbylých 25 % jí zůstane na případné investice.

Výsledek hospodaření běžného účetního období je vlastně rozdílem mezi náklady a výnosy a jeho hodnota je převzatá z výkazu zisku a ztrát.

Krátkodobé závazky jsou tvořeny z převážné většiny závazky vůči dodavatelům materiálu. Mezi další důležité závazky patří závazky vůči zaměstnancům a v neposlední řadě závazky vůči státní správě (platby sociální a zdravotního pojištění a daní). Lze předpokládat, že s růstem tržeb a obratu budou pohledávky vůči dodavatelům růst. Jak již bylo zmíněno výše, společnost ABC, s.r.o. se snaží dbát na platební morálku a díky tomu se snaží snižovat krátkodobé závazky na minimum a platit všem dodavatelům včas.

4.7.3 Plánované cash flow

Plánovaný přehled o peněžních tocích podniku je pro potřeby této analýzy dostatečný ve zjednodušené podobě.

Výkaz cash flow vyjadřuje hotovostní toky společnosti za dané období. Může se tvořit denně, týdně, měsíčně nebo jen ročně. Pro analýzu je lepší použití nepřímé metody cash flow, která sleduje položky výnosů a nákladů, jak jsou zachyceny u účetnictví a očišťuje je o položky, které neznamenají příjem ani výdej.

Tabulka 24: Plánované cash flow

text	2014/2015	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
Finanční majetek na počátku roku	2 333	14 150	29 300	38 609	44 775
Hospodářský výsledek	2 333	6 300	8 170	11 596	16 660
Odpisy	-4 221	-6 753	-5 065	-3 377	-1 688
Změna ostatních pasiv	25	24	32	38	33
Změna ostatních aktiv	-49	-58	-54	-60	-61
Změna zásob	-641	-2 571	-1 458	-2 554	-1 542
Změna krátkodobých pohledávek	-10 459	-28 694	-35 107	-43 408	-52 024
Změna krátkodobých závazků	19 748	24 587	26 854	29 746	30 777
Cash flow z provozní činnosti	6 735	-7 165	-6 628	-8 019	-7 846
Změna dlouhodobého majetku	4 849	21 574	14 821	12 637	6 379
Cash flow z investiční činnosti	4 849	21 574	14 821	12 637	6 379
Změna fondů ze zisku	233	630	817	1 160	1 666
Změna výsledků hospodaření min. období (bez výsledku hosp. běžného obd.)	0	111	299	388	551
Cash flow z finanční činnosti	233	741	1 116	1 548	2 217
Cash flow celkem	11 818	15 150	9 309	6 166	750
Finanční majetek na konci období	14 150	29 300	38 609	44 775	45 525

zdroj: vlastní zpracování, uvedené údaje jsou v tisících Kč

Cash flow z provozní činnosti ukazuje údaje z hlavní činnosti podnikatelského subjektu, v našem případě to je výrobní proces. Cash flow z investiční činnosti poskytuje údaje o změnách v pořízení dlouhodobého majetku. V našem případě je tato položka významná, protože je třeba investovat velké množství finančních prostředků do nákupu strojního vybavení. Cash flow z investiční činnosti poskytuje údaje o změnách ve vlastním kapitálu, v našem případě to je změna v tvorbě rezerv a nerozděleného zisku minulých let.

5 Závěr

Hlavním cílem této práce bylo na základě provedeného rozboru investice vybrat nejvhodnější způsob realizace investice do průmyslového podniku. Dále pak bylo stanoveno několik dílčích cílů: sestavení strategického plánu a dlouhodobého finančního plánu a analýza vnitřního a vnějšího prostředí společnosti.

V první části práce byly vymezeny pojmy spojené s přímými zahraničními investicemi a vývojem přímých zahraničních investic. Dále pak byly představeny instituce, kde mohou zahraniční subjekty získat informace ohledně možností investic a v poslední části pak pozitiva a negativa přímých zahraničních investic. Následující část práce se zabývala konkrétním příkladem společnosti, která chce investovat v České republice. Jedná se o koncern Voith, který investoval v ČR již v roce 1999, kdy si založil dceřinou společnost. Podařilo se mu vytvořit prosperující společnost, která je významným dodavatelem naší největší automobilky – Škody Auto a.s. Svou působnost v České republice chce rozšířit a investovat ještě jednou – v oblasti vyčleněné výroby svařovaných dílů pro automobilový průmysl.

Investor zvažoval tři způsoby provedení investice – na zelené louce, na hnědé louce a fúze a akvizice. Mezi kritéria výběru investice patřila hodnota investice v maximální výši 30 milionů EUR. V případě výběru akvizice předmět podnikání společnosti – zámečnictví, nástrojářství nebo kovoobrábění. Dále pak počet zaměstnanců, který se bude pohybovat v rozmezí 150 – 200. Vzhledem k předchozím zkušenostem nebyla pro firmu přijatelná varianta investice na zelené louce. Investice na hnědé louce byla též zavrhnuta, z důvodu nenalezení vhodného objektu k investici. Proto investor zvolil nejdražší formu investice, a to akvizici. Předpokládaná hodnota investice je téměř 900 milionů Kč, viz tabulka 9, kapitola 3.2.1. Hlavním důvodem této volby je téměř okamžitá dostupnost výrobních prostor s vybavením včetně know-how, převzetí zaměstnanců, získání dodavatelů a odběratelů.

V současné době je na trhu malé množství firem, které splňují podmínky výběru. Díky celorepublikové vysoké míře nezaměstnanosti jsou k dispozici pro firmy v různých regionech velmi výhodné dotace z rozpočtu Ministerstva práce a sociálních věcí, které lze čerpat při tvorbě pracovních míst spojených s výstavbou výrobní haly a s jejím následným provozem. Nejbližším regionem v okolí sídla investora, tj. Mladé Boleslavi, kde by se dotace daly čerpat, je okres Česká Lípa, který je od Mladé Boleslavi vzdálen necelých 50 km.

Bohužel zde nebyla nalezena adekvátní společnost určená k prodeji a případná investice by musela být provedena formou greenfield. Nakonec byla vybrána společnost ABC, s.r.o., která má jak zaměstnance, tak know-how, stálé dodavatele a odběratele a sídlí nedaleko Mladé Boleslavi. Akvizice je jednou z nejrychlejších možností investice a mít výrobní halu pár kilometrů od svého hlavního zákazníka má značné výhody.

Na základě provedených analýz (viz kapitoly 4.4 a 4.5) bylo zjištěno, že společnost ABC, s.r.o. je coby nový člen koncernu Voith finančně zdravá a není třeba provádět velké změny a ani jí nehrozí finanční problémy z důvodu vysokých bankovních půjček. Jediný problém, který je třeba řešit je vymáhání pohledávek po splatnosti. Dále pak má společnost velký potenciál se stát leaderem na trhu svařovaných dílů a být silným partnerem pro své zákazníky a tím si upevnit svojí stávající pozici coby silný partner v oblasti elektroinstalací a automatizace. Hrozbou, která může tento potenciál snížit je vstup nových konkurentů na trh, ale vzhledem k vysokým vstupním nákladům na tento trh se masivní vstup nových konkurentů nepředpokládá.

Na základě provedené SWOT analýzy po případném sloučení firem Voith a ABC, s.r.o. bylo zjištěno, že mezi nejsilnější stránky společnosti Voith patří zkušenosti v automobilovém průmyslu a jméno společnosti. Hrozbou a současně i příležitostí je pak začátek podnikání v oblasti výroby svařovaných dílů pro automobilový průmysl. Společnosti Voith se nemusí podařit proniknout na trh podle jejích představ a případný neúspěch celého projektu může přivést firmu na pokraj bankrotu (v návaznosti na výši počáteční investice). Podrobněji v tabulce 18.

SLEPT analýza poskytla důležité informace o vnějším prostředí společnosti. Pokud společnost chce najít zaměstnance, kteří budou vyučeni, je to obtížné. Jako doporučení pro udržení stávajících zaměstnanců je třeba se zaměřit na sociální zázemí pracovníků a snažit se o osobní přístup ke všem svým pracovníkům. Ekonomické faktory nejsou tak výrazné, protože společnost ve velké míře obchoduje s českými společnostmi a v cizí měně účtuje zhruba 30% objemu nákladů. Díky tomu může společnost v budoucnu rozšířit oblast zájmu i na jiné státy mimo Českou republiku, např. na Slovensko nebo Maďarsko, kde má koncern Volkswagen své výrobní závody. V budoucnu plánuje využití dotací na vzdělání zaměstnanců a dále pak při dalších investicích do technologií. Dalším důležitým bodem je technologická vyspělost firmy. Investor se snaží zefektivňovat výrobní proces snižovat výrobní náklady za

pomoci sledování novinek v oblasti nových technologií a také jejich zavádění. V neposlední řadě je třeba věnovat pozornost pravidelnému vzdělávání technických pracovníků. Motivačním prvkem pro zaměstnance je systém odměn při nalezení úsporných opatření nebo při snaze zavádět nové procesy nebo provádět inovaci stávajících procesů za účelem snižování nákladů a eliminace zmetkovosti výrobků.

Závěrem lze konstatovat, že podmínky odkupu společnosti jsou již předběžně vyjednány, přímý odkup se plánuje na polovinu roku 2014. Je tomu z důvodu vypořádání stávajících závazků společnosti ABC, s.r.o. a také proto, že společnost VOITH ještě nemá konkrétní kontrakt. Z toho důvodu by pro ni bylo prodělečné kupovat podnik i se zaměstnanci a několik měsíců jej nevyužívat. Co se týká plánů výroby, vše je zatím jen předběžné a konkrétní plány budou sestaveny v průběhu roku 2013 podle výsledků jednání s budoucími zákazníky.

Seznam použité literatury

- [1] CAMPBELL Dennis. *International Joint Ventures: The Comparative Law Yearbook of International Business*. 1st ed., London: Kluwer Law International, 2009. ISBN 9789041128003.
- [2] COX Howard, et. al. *Global business Strategy*. 1st ed., Hampshire: Cengage Learning EMEA, 1996. 353 p. ISBN 978-1861523525.
- [3] DAMBORSKÝ, M. a kol. *Analýza navrhované novely zákona o investičních pobídkách*. Institut rozvoje podnikání ve spolupráci se střediskem regionálních a správních věd. Praha: vysoká škola ekonomická v Praze, 2011 [vid. 2012-1-3].
- [4] DĚDINA J., J. Odcházet. *Management a moderní organizování firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 328 s. ISBN 978-80-247-2149-1.
- [5] Ekonom. *Pobídky sice nerozhodují, ale...* [online]. 2003, [vid. 2013-04-19]. Dostupné z: <http://ekonom.ihned.cz/c1-12895300-pobidky-sice-nerozhoduji-ale>
- [6] GAUGHAN, Patrick A. *Is merger mania still a good thing?* Journal of Corporate Accounting & Finance [online]. 2001, [vid. 2012-3-15]. Dostupné z: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/1097->
- [7] HLAVÁČ, J. *Fúze a akvizice proces nákupu a prodeje firem*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2010. ISBN 978-80-245-1635-6.
- [8] HOLLANDER Justin. et. al. *Principle of Brownfield Regeneration: Clean up, Design, and Refuse of Derelict Land*. 1st ed. Washington: Island Press, 2010. 147 p. ISBN 9781597267236.
- [9] HOPKIN Paul. *Fundamentals of Risk Management: Understanding Evaluation and Implementing Effects Risk Management*. 1st ed., London: Kogan page, 2010. ISBN 978-0749459420.
- [10] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C.H. Beck, 2010. 714 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [11] KOUSALOVÁ, P. *Lokalizace přímých zahraničních investic: potenciál a jeho realizace v regionech ČR*. Praha, 2005. 107 str. Diplomová práce. Karlova univerzita. Přírodovědecká fakulta.

- [12] MACHKOVÁ, H. *Mezinárodní marketing*, 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 200 s. ISBN 978-80-247-2986-2.
- [13] MAŘÍK, M. *Koupě podniku jako součást podnikové strategie*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1995. 176 s. ISBN 80-7079-558-1.
- [14] MAZOUCH, P. et. al. *Lidský kapitál. Měření, souvislosti, prognózy*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2011. 116 s. ISBN 9788074003806.
- [15] MOOSA, Imad A. *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. 1st ed. Hampshire: Palgrave Macmillan, 2002. 329 p. ISBN 9780333945902.
- [16] ODCHÁZEL, J. *Management a moderní organizování firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 324 s. ISBN 9788024721491.
- [17] OSTRŽÍŽEK, J., et al. *Public Private Partnership. Příležitosti a výzva*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-744-9.
- [18] PLOEG van der P. *Foreign Direct Investment and Urban Concentrations: Unbundling Spatial Lags*. Journal of Regional Science. Vol 49, No. 4. s. 749-775.
- [19] SHEAR B. William. *Economic Development Administration: Remediation Activities Account for a Small Percentage of Total Brownfield Grant Funding*. 1st ed., Darby: DIANE Publishing, 2006. 51 p. ISBN 9781422304525.
- [20] SHIM, K. Jae and Joel G. SIEGEL. *Handbook for Financial Analysis, Forecasting and Modeling*. 3rd ed. Washington: CCH, 2007. 478 p. ISBN 9780808015932.
- [21] SRHOLEC, M. *Přímé zahraniční investice v ČR: Teorie a praxe v mezinárodním srovnání*. 1. vyd. Praha: Linde, 2004. 171 s. ISBN 80-86131-52-1.
- [22] SYNEK M. *Manažerská ekonomika – 4. aktualizované vydání*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 9788024719924.
- [23] SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. 5. přepr. vydání. Praha: C.H. Beck, 2010. 498s. ISBN 978-80-2104-962-8.
- [24] TICHÝ, M. *Ovládání rizika – analýza a management*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2006. ISBN 80-7179-415-5.
- [25] WOKOUN, R.; J.Tvrdoň. *Přímé zahraniční investice a regionální rozvoj*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2010. 204 s. ISBN 978-80-245-1736-0.

- [26] ZUZÁK R., M. Königová. *Krizové řízení podniku – 2. aktualizované vydání*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 253 s. ISBN 9788024731568.
- [27] ŽÁK, M. *Velká ekonomická encyklopedie*. 2. rozšířené vydání, Praha: Linde, 887 s., ISBN 80-7201-381-5.
- [28] ŽÍDEK L. *Česká ekonomika v 90. letech*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita v Brně, 2004. ISBN 80-210-3551-X.
- [29] CzechInvest. *AfterCare – Následná péče o investory*. [online] 2011 [vid 2011-12-28]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/aftercare>.
- [30] CzechInvest. *Automotive Industry in the Czech republic*. [online]. 2012, [vid. 2013-04-02]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/data/files/auto-obalka-vnitrek-97-cz.pdf>
- [31] CzechIncest. *Návrh nového produktového portfolia Agentury CzechInvest*. [online] leden 2012 [vid 2012-10-15]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/data/files/novy-czechinvest-3048-cz.pdf>
- [32] CzechInvest. *Povinné informace*. [online] 2011 [vid 2011-12-28]. Dostupné z <http://www.czechinvest.org/povinne-informace>.
- [33] Česká národní banka. *Měnová politika – prognóza inflace*. [online]. 2012, [vid. 2013-04-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/prognoza/index.html#inflace
- [34] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice za rok 2011*. [online] 2012 [vid 2012-12-12] Dostupné z http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2011_CZ.pdf.
- [35] Český statistický úřad. *Aktuální situace na trhu práce – nezaměstnanost k 31.7.2012*. [online] [vid 2012-11-16]. Dostupné z: https://www.czso.cz/xl/redakce.nsf/i/120809_nezam
- [36] Český statistický úřad. *Kulatý stůl: Stárnutí obyvatel České republiky*. [online]. 2012, [vid. 2013-04-02]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/tz.nsf/i/kulaty_stul:_starnuti_obyvatel_ceske_republiky_prezentace20120131

- [37] Česká národní banka. *Přímé zahraniční investice za rok 2009*. [online] 2011 [vid 2011-12-30] Dostupné z http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2009_CZ.pdf.
- [38] Český statistický úřad. *Cizí firmy stále zvyšují svou váhu v českém průmyslu*. [online] 2013 [vid 2013-04-30] Dostupné z http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/analyza_cizi_firmy_v_prumyslu04.doc
- [39] Hospodářské noviny. *Philips se zavázal k výrobě továrny v Hranicích*. [online] 2000 [vid 2013-19-04] Dostupné z <http://hn.ihned.cz/c1-774771-philips-se-zavazal-k-vystavbe-tovarny-v-hranicich>
- [40] Hospodářské noviny. *Z popelky princeznou: Škoda Auto je již dvacet let součástí Volkswagenu*. [online] [vid 2012-12-07]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/zpravodajstvi-cesko/c1-51571250-z-popelky-princeznou-skoda-auto-je-jiz-dvacet-let-soucasti-volkswagenu>
- [41] Idnes. *Maďarsko se stává motorárnou Evropy*. [online]. 2012, [vid. 2013-04-02]. Dostupné z: http://auto.idnes.cz/maďarsko-se-stava-motorarnou-evropy-dvr-/automoto.aspx?c=A020613_164624_automoto_lci
- [42] Ministerstvo financí České republiky. *Devizový zákon*. [online] [vid. 2011-10-27]. Dostupné z http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/zakony_1089.html.
- [43] Ministerstvo průmyslu a obchodu. *Analýza přímých investic v oblasti služeb*. [online] 2009-03-01 [vid 2011-12-16]. Dostupné z <http://download.mpo.cz/get/34568/43555/523081/priloha001.pdf>.
- [44] Sdružení automobilového průmyslu. *Automobilový průmysl v ČR. Základní údaje a fakta*. [online]. 2012, [vid. 2013-04-02]. Dostupné z: <http://www.autosap.cz/default2.asp?page=%7B174A017D-A773-4C64-A418-EB3A4A7CC9E8%7D>
- [45] Úřad pro ochranu hospodářské soutěže. *Hospodářská soutěž*. [online] 2011 [vid. 2011-12-30]. Dostupné z <http://www.compet.cz/hospodarska-soutez/>.

- [46] Úřad pro ochranu hospodářské soutěže. *Legislativa hospodářská soutěž – Česká republika*. [online] 2009-01-21 [vid 2011-12-28]. Dostupné z <http://www.compet.cz/legislativa/hospodarska-soutez/ceska-republika/>.
- [47] Úřad pro ochranu hospodářské soutěže. *O úřadu – Poslání a kompetence*. [online] 2009-10-13 [vid 2011-12-28]. Dostupné z <http://www.compet.cz/o-uradu/poslani-a-kompetence/>.
- [48] Interní dokumentace firmy ABC, s.r.o.
- [49] Interní dokumentace firmy Voith Industial Sevices s.r.o.